

5. PROBLEMI I METODE OCENE KREDITNE SPOSOBNOSTI MALIH PREDUZEĆA U FUNKCIJI UPRAVLJANJA RIZICIMA PLASMANA BANAKA

5.1. Standardni metodi ocene kreditne sposobnosti

„Budući da je bankarski sektor bio inicijator i uzročnik nastanka recesije, ne čudi što je upravo ovaj segment finansijskog tržišta najviše bio pogođen negativnim efektima krize“ (Barjaktarović, Paunović, 2013, str. 155).

Nastanak krize na hipotekarnom tržištu kredita u SAD kao jedan od uzroka imao je i kreditni rizik koji je nastao kao posledica niskih kriterijuma za odobravanje kredita.

Banke su izložene različitim rizicima kao što su rizik likvidnosti, kreditni rizik, kamatni rizik, devizni rizik i ostali tržišni rizici, rizici izloženosti banke, rizici ulaganja banke, rizici koji se odnose na zemlju porekla lica prema kome je banka izložena, operativni rizik, pravni rizik, reputacioni rizik i strateški rizik“ (Narodna banka Srbije, 2014). Kreditni rizik je u centru izučavanja bankarskih rizika jer je odobravanje kredita i dalje glavna bankarska delatnost i tradicionalni bankarski posao.

Pored toga, kreditni rizik je usko povezan sa tržišnim i operativnim rizicima pa se oni često javljaju u interakciji i teško ih je precizno razdvojiti (detaljnije u Jeron, 2005, str. 250).

Prema Odluci o upravljanju rizicima (92/2013, čl. 38) „kreditni rizik je rizik nastanka negativnih efekata na finansijski rezultat i kapital banke usled neizvršavanja obaveza dužnika prema banci“.

Banka kreditni rizik procenjuje na osnovu ocene kreditne sposobnosti klijenta, na osnovu urednog izvršavanja obaveza i na osnovu dostavljenih instrumenata obezbeđenja banci.

Međutim, nije dovoljno samo proceniti rizik već i verovatnoću nastanka rizika kao i potencijalnu izloženost riziku te mogućnost nadoknade potencijalnog gubitka (detaljnije u Gregory, 2011, str. 2).

Iz tog razloga, banke moraju da obračunavaju i izdvajaju rezerve za procenjene gubitke koji mogu nastati po osnovu bilansne aktive i vanbilansnih stavki aktive u skladu sa propisima Narodne banke Srbije i internih akata banke“ (Đukić, 2011, str. 171).

S obzirom na značaj kreditnog rizika, ovo poglavlje se bavi tradicionalnim metodima za ocenu kreditne sposobnosti koji se primenjuju u većini poslovnih banaka. Biće objašnjena kvalitativna i kvantitativna analiza. Posebna pažnja biće ukazana na analizu biznis plana preduzeća.

5.1.1. Kvalitativna analiza

Faktore koji utiču na kreditnu sposobnost možemo podeliti na kvantitativne i kvalitativne. U prilogu disertacije (prilog 15) prikazan je grafikon sa faktorima koji utiču na ocenu kreditne sposobnosti.

Prema Heffernan (2005, str. 158), kvalitativni pristup obuhvata ček listu specifičnih faktora koji se odnose na pojedinačne klijente kao što su prethodna kreditna istorija, radno iskustvo, dužina saradnje sa bankom, kvalitet obezbeđenja i sl.

U mnogim slučajevima odobravanje kredita preduzetnicima se zasniva na kvalitativnoj analizi iako tzv. *soft informacije* teško mogu da ubede banku u opravdanost ulaganja i one se češće koriste kada je u pitanju izdavanje platnih kartica (Degryse, Ongena, 2008, str. 532).

Oblast kvalitativne analize obuhvata menadžment preduzeća, analizu industrijske grane u kojoj je preduzeće, analizu tržišne pozicije, pravni status, vlasničku strukturu i drugo. Izvori podataka za kvalitativnu analizu su informacije dobijene od menadžmenta, podaci dobijeni od privrednih komora, interne baze podataka u samoj banci, izveštaji i publikacije preduzeća, informacije od konkurenata, kupaca i dobavljača i sl.

Prilikom analize menadžmenta potrebno je proceniti nivo menadžerske sposobnosti u odnosu na veličinu i obim posla. Pored toga, posebno pitanje je da li menadžment ima prethodno iskustvo u oblasti kojom se bavi, da li je u prethodnom periodu ostvarivao uspešne rezultate, da li menadžment ima sistem za identifikovanje i upravljanje poslovnim rizicima, da li rešava probleme brzo, da li je sposoban da donese teške odluke ako je to potrebno i sl. (Crouhy *et al*, 2006, str. 250).

Analiza industrijske grane naročito je važna u uslovima ekonomskih kriza a odnosi se na analizu i jačinu konkurencije, barijere na tržištu, broj kupaca i dobavljača i sl. Analiza tržišne pozicije obuhvata veličinu i tip tržišta, nivo tržišnog učešća, razvijenost tržišta i sl.

5.1.2. Kvantitativna analiza

5.1.2.1. Analiza finansijskih izveštaja

Kvantitativna analiza obuhvata analizu finansijskog stanja na osnovu finansijskih izveštaja i druge dokumentacije. Izvori informacija za ovu vrstu analize su završni računi, kvartalni i mesečni finansijski izveštaji, projekcije poslovanja, biznis plan i dr.

Da bi banka podržala finansiranje nekog investicionog poduhvata neophodni su joj odgovarajući podaci. Finansijska analiza obuhvata finansijske podatke za prethodni period poslovanja (najčešće tri godine unazad) kao i trenutnu poziciju preduzeća. Dobijeni podaci mogu biti dobra baza za predviđanje i projektovanje budućeg finansijskog položaja preduzeća. Vrsta finansijske analize zavisi od onog ko je sprovodi i same namene. Banku koja odobri kratkoročni kredit interesuje likvidnost preduzeća dok se potraživanja dugoročnog karaktera vezuju za sposobnost preduzeća da podmiri obaveze u dužem periodu. Menadžment preduzeća koristi finansijsku analizu u cilju uspešnog planiranja i kontrole postignutih rezultata.

Glavni finansijski izveštaji koje banke analiziraju su Bilans stanja, Bilans uspeha, Izveštaj o tokovima gotovine i Izveštaj o promenama na kapitalu.

Ključne pozicije Bilansa stanja su aktiva i pasiva. Dok aktiva pokazuje način upotrebe sredstava, pasiva daje informaciju o izvorima sredstava. Analizirajući pozicije aktive Bilansa stanja preduzeća, kreditni analitičar dolazi do informacija o strukturi osnovnih sredstva, njihovoj knjigovodstvenoj vrednosti i načinu finansiranja. Kreditni analitičar traži dodatne podatke vezane za tržišnu vrednost osnovnih sredstava, njihovoj starosti i savremenosti. Bilans stanja daje podatke i o visini potraživanja, visini zaliha a uvidom u bruto bilans dobija se i struktura istih. Pasiva bilansa govori o visini i strukturi obaveza preduzeća. Naročito je bitno utvrditi nivo obaveza po kreditima i njihovu dinamiku otplate. Visina sopstvenog kapitala je važna za ukupnu ocenu kreditne sposobnosti preduzeća.

Bilans uspeha ukazuje na trend nivo prodaje i profita preduzeća. Ovi podaci su važni zbog realnog planiranja finansijskih projekcija. Kao i Bilans stanja, tako se i Bilans uspeha mora osmatrati dinamički u dužem vremenskom periodu kako bi se mogli izvući zaključci o poslovanju preduzeća.

Izveštaj o novčanim tokovima (*cash flow*) je finansijski izveštaj koji se sastavlja na osnovu pozicija iz Bilansa stanja i Bilansa uspeha. To je jedan od obaveznih finansijskih izveštaja koji preduzeća sastavljaju na kraju poslovne godine. Mala preduzeća do 2014. godine nisu imala obavezu sastavljanja ovog izveštaja, ali u slučaju zahteva za kredit, banke su gotovo uvek zahtevale projekciju tokova gotovine.

Prvi put se *cash flow* analiza pojavljuje devedesetih godina prošlog veka, kada je velik broj preduzeća imao problem sa likvidnošću jer su im odlivi bili veći od priliva.

Izveštaj o tokovima gotovine predstavlja procenu priliva i odliva gotovine za određeni period i nikad ne može biti potpuno precizan. Ipak daje sliku poslovanja preduzeća uz procenu kretanja gotovine ukazujući na eventualnu potrebu za eksternim prilivom gotovine ili na višak gotovine slobodan za investiranje (Scarborough, 2011, str. 390).

Za sastavljanje Izveštaja o novčanim tokovima koriste se dva metoda:

- direktni i
- indirektni metod.

Prema direktnom metodu gotovina se deli na tri izvora:

- Neto tokovi gotovine iz poslovanja odnosno poslovnih aktivnosti (poslovni prihodi nastali prodajom proizvoda i usluga i rashodi nastali proizvodnjom navedenih proizvoda ili usluga);
- Neto tokovi gotovine iz finansijskih aktivnosti (predstavljaju prilive i odlive gotovine vezane za prodaju ili otkup hartija od vrednosti koje je emitovalo preduzeće, prilivi i odlivi po osnovu zaduženja i sl);
- Neto tokovi gotovine iz investicionih aktivnosti (predstavljaju prilive i odlive gotovine na osnovu nabavke ili prodaje aktive odnosno osnovnih sredstava).

Većina kreditora više voli da se priliv gotovine ostvaruje iz poslovne aktivnosti odnosno prodajom proizvoda i usluga. Ukoliko se veći deo priliva sredstava ostvaruje iz investicione ili finansijske aktivnosti, preduzeće će imati manje mogućnosti da u budućnosti ostvari sigurne tokove gotovine, čime dovodi potencijalnog kreditora do povećanja rizika.

“Indirektni metod polazi od indirektnog načina utvrđivanja tokova gotovine iz poslovne aktivnosti na način da se neto dobitak i drugi nenovčani troškovi (amortizacija) saberu i koriguju za ostale prilive i ostale odlive gotovine” (Knežević, 2009, str. 135).

Nemački autori su razvili sledeći način sastavljanja *cash flow*-a po indirektnom metodu (Barjaktarović, 2013, str. 140).

Tabela 62 – *Cash flow* koncept nemačkih autora

	Pozicija
	Godišnji neto dobitak
+	povećanje rezervi
+	amortizacija
=	cash flow I
+	povećanje dugoročnih rezervisanja
=	cash flow II

	Pozicija
+	rashodi koji potiču iz ranijih perioda
-	prihodi koji potiču iz ranijih perioda
=	cash flow III
-	isplaćene dividende
=	cash flow IV

Cilj svake analize tokova gotovine jeste da utvrdi raspoloživu količinu gotovine koja se može koristiti za otplatu dospelih dugova preduzeća. Kreditni analitičari najviše cene tokove gotovine kao izvor sredstava za otplatu kredita. Smanjenje tokova gotovine glavni je pokazatelj slabljenja poslovanja.

Ovo je jedan od razloga zbog kojih važeći bankarski propisi predviđaju da preduzeće mora da dokumentuje tokove gotovine za odobrenje kredita.

5.1.2.2. Analiza finansijskih pokazatelja

Finansijska analiza obuhvata i analizu finansijskih pokazatelja. Finansijski pokazatelji pokazuju funkcionalne odnos ²⁶ među bilansnih pozicija u cilju ocene finansijskog stanja preduzeća. Predmet analize su pozicije Bilansa stanja koje se odnose na sredstva i izvore sredstava i pozicije Bilansa uspeha koje obuhvataju poslovne prihode, rashode i rezultat poslovanja.

Kada se koristi na pravi način, analiza finansijskih pokazatelja služi kao barometar finansijskog zdravlja preduzeća i može ukazati na potencijalne probleme koje je potrebno rešavati dok preduzeće ne zahvati dublja kriza (Scarborough, 2011, str. 358)

U osnovne finansijske pokazatelje ubrajamo sledeće:

- Pokazatelji finansijske stabilnosti;
- Pokazatelji likvidnosti;
- Pokazatelji uspešnosti poslovanja.

Pokazatelji finansijske stabilnosti se mogu izraziti na sledeći način:

- Finansijska sigurnost preduzeća;
- Stepen kreditne sposobnosti preduzeća;
- Stepen samofinansiranja.

Finansijska sigurnost ili leveridž definiše se kao odnos sopstvenih izvora i ukupnih izvora. Ovaj pokazatelj bi trebalo da iznosi više od 50% jer je cilj da tuđih izvora finansiranja bude što manje.

Scarborough (2011, str. 360) smatra da preduzeća moraju biti oprezna prilikom zaduživanja i poistovećuje dug sa dinamitom. Ako se njime ne upravlja sa oprezom, zaduženje može biti pogubno za preduzeće, naročito u slučaju kolebanja nivoa prodaje. Isto tako, visok nivo leveridža će teško ubediti kreditora da odobri kredit.

2

Stepen kreditne sposobnosti računa se kao odnos zbir trajnog kapitala, dugoročnih rezervisanja i obaveza i iznosa stalnih sredstava. Ukoliko je ovaj pokazatelj veći od 1, znači da se sredstva finansiraju iz dugoročnih izvora i da postoji sopstveni neto obrtni fond.

Stepen samofinansiranja pokazuje odnos trajnog kapitala i dugoročnih obaveza i zbira nematerijalnih i materijalnih ulaganja i zaliha.

⁶ Pokazatelji likvidnosti ukazuju na sposobnost preduzeća da izmiruje dospele obaveze. Najčešće se koristi opšti pokazatelj likvidnosti, pokazatelj reducirane (tekuće) likvidnosti, pokazatelj novčane (trenutne) likvidnosti, pokazatelj perspektivne i pokazatelj optimalne likvidnosti.

Hronična nelikvidnost najčešće pokazuje odsustvo finansijskog plana i propusta u planiranju potreba za obrtnim sredstvima (Scarborough, 2011, str. 361).

Gup i Kolari (2005, str. 232) smatraju da preduzeće mora da preživi u kratkom roku da bi moglo da se razvija dugoročno a za kratkoročni opstanak važna je likvidnost. Zato je kontrola likvidnosti od velikog značaja.

⁶ Vredan i koristan pokazatelj, iako ne postoji opšte prihvaćeno pravilo o njegovoj visini jesu i **neto obrtna sredstva (NOS)** koja se izračunavaju kao razlika ukupne obrtne imovine i kratkoročnih obaveza. Prodajom osnovnih sredstava, povećanjem sopstvenog kapitala i dugoročnih kredita dolazi do njihovog povećanja i obrnuto, ona se smanjuju kao posledica kupovine osnovnih sredstava, smanjenja sopstvenog kapitala i otplatom dugoročnih kredita. Prema Gup i Kolari (2005, str. 232), suviše visoka neto obrtna sredstva mogu ukazivati da se sredstva ne koriste efektivno.

Profitabilnost je primarni test efektivnosti menadžmenta (Gup, Kolari, 2005, str. 228).

Pokazatelji uspešnosti (profitabilnosti) preduzeća obuhvataju stopu bruto i neto dobiti ili gubitka, bruto dobit po radniku, ostvareni gubitak po radniku, stopu kamatnog pokrića, prinosa na aktivu i dr. Bruto dobit preduzeća se izvodi iz Bilansa uspeha a prosečan broj zaposlenih na osnovu časova rada u posmatranom obračunskom periodu.

Pored navedenih pokazatelja u cilju ocene finansijske situacije koriste se i pokazatelji strukture preduzeća koji se izvode na osnovu Bilansa uspeha (struktura ukupnog prihoda, ukupnih rashoda, struktura gubitaka i dobitka) i pokazatelji strukture preduzeća koji se izvode iz Bilansa stanja (struktura ukupnih sredstava, struktura stalnih sredstava, struktura obrtnih sredstava, struktura obaveza i slično).

Razlikuje se horizontalna ili vertikalna analiza. Poređenje podataka tokom vremenskog perioda (podaci iz tekuće godine u poređenju sa podacima iz prethodnih godina) se naziva horizontalna analiza, čime se izražava promena za nekoliko uzastopnih perioda za razliku od vertikalne analize, koja se odnosi na analizu finansijskih podataka u jednom posmatranom obračunskom periodu.

Najznačajniji finansijski pokazatelji neophodni prilikom ocene finansijskog stanja i uspešnosti preduzeća prikazani su u prilogu disertacije (prilog 16).

Samo analizom grupe pokazatelja može se doneti pravilna ocena. Uspešna primena analize finansijskih pokazatelja zavisi od pravilne interpretacije i razumevanja od strane analitičara koji koriste ovu tehniku za ocenu kreditne sposobnosti.

5.1.3. Analiza biznis plana

Samo postojanje dobre poslovne ideje nije dovoljno za njenu realizaciju. Velik broj ideja nikada nije realizovan zbog nedovoljne upornosti preduzetnika ili zbog nedostatka sredstava. Biznis plan opisuje način realizacije poslovnih ciljeva.

Ideja sama po sebi nije važna. Ona je sve i ništa! Razvijanje ideje, njena implementacija i razvoj uspešnog preduzeća je najvažniji aspekt preduzetništva (Bygrave, Zacharakis, 2004, str. 14).

Biznis plan predstavlja osnovno oruđe preduzetnika. Osnovni zadatak je da p₆logne preduzeću da definiše ciljeve poslovanja i pretvori ih u stvarnost uz što manje iznenađenja. Biznis plan je pregled prošlih, sadašnjih i budućih aktivnosti preduzeća i pokazuje način kako da se iz trenutnog stanja stigne do planiranog.

Biznis plan predstavlja opis poslovanja preduzeća, pregled operativnih i finansijskih ciljeva, tržišnih mogućnosti i strategija kao i opis menadžerske sposobnosti. Ne postoji zamena za dobro napisan poslovni plan kao ni prečica u njegovom kreiranju (Scarborough, 2011, str. 128).

On obuhvata nekoliko međusobno povezanih celina kao što su operativni plan, finansijski plan, plan prodaje, plan nabavke, plan ljudskih resursa i dr.

Biznis plan u metodološkom smislu mora biti jasan, realan i sastavljen na principima opreznosti. Princip opreznosti je posebno važan a odnosi se na primenu restriktivnosti u pogledu faktora koji utiču na finansijski rezultat.

Uobičajeno je da se biznis planovi, odnosno planske projekcije rade na godišnjem nivou. Međutim, određeni pokazatelji kao što je nivo dobiti, kretanje tokova gotovine, nivoa prodaje, zaduženosti i sl. se proveravaju i u češćim intervalima kako bi se blagovremeno reagovalo u slučaju odstupanja od planiranog cilja izazvanih promenama u poslovnom okruženju.

Scarborough (2011, str. 389) čak smatra da bi preduzetnici trebalo da tokove gotovine sastavljaju na dnevnom nivou, prikazujući dnevno stanje gotovine, nivo dnevne prodaje, stanje na računu, iznos naplaćenih potraživanja kao i dnevni odliv gotovine.

Sposobnost da se uradi biznis plan je indikator kompetentnosti menadžmenta da realizuje posao na koji se plan odnosi. Menadžment koji je spreman da sastavi dobar poslovni plan pokazuje da razume suštinu posla u koji ulazi i da je svestan potencijalnih rizika realizacije biznis plana (Paunović, Zipovski, 2006, str. 13).

Osnovni elementi biznis plana zavise od namene i korisnika biznis plana ali ključne stavke uvek obuhvataju sledeće:

- Uvod;
- Rezime;
- Osnovne informacije o preduzeću;
- Opis poslovanja preduzeća;
- Strategija razvoja;
- Investicioni projekat;
- Finansijske projekcije;
- Prilozi sa dodatnom dokumentacijom;
- Finansijske tabele sa istorijskim podacima i sa projekcijama poslovanja.

Poslovne banke često same propisuju elemente biznis plana sa smernicama za njegovu izradu. Bez obzira na to, biznis plan uvek sadrži analizu finansijskog stanja sa projekcijama bilansa uspeha i bilansa stanja i na osnovu toga bilansa novčanih tokova.

Često, malo preduzeće a naročito preduzetnik potražuje stručnu pomoć agencije ili konsultantske kuće u izradi biznis plana. Međutim, ovo je za banku dodatni rizik zbog mogućnosti da konsultanti nisu sagledali poslovanje na pravi način ili da preduzeće nije u potpunosti upoznato sa urađenim biznis planom. Stoga je potrebno obaviti dodatne razgovore sa menadžmentom kako bi se na pravi način ocena stvarna situacija što ocenu biznis plana čini težom i dužom. Iz tog razloga je važno da biznis plan bude sastavljen potpuno nezavisno od postupka njegove procene koji obavlja banka.

Banke koriste biznis plan i za potrebe monitoringa. U slučaju većih odstupanja u odnosu na projektovane veličine, postavlja se pitanje propusta i odgovornosti. U tom cilju, preduzeća treba da sastavljaju realne projekcije.

Prilikom ocene kreditne sposobnosti kreditni analitičar mora uzeti u obzir i uslove okruženja, kako lokalnog tako i međunarodnog.

Biznis plan je osnovno sredstvo za dobijanje finansijskih izvora i od njega zavisi da li će poslovna ideja dobiti priliku da zaživi ili ne. Biznis plan ne može garantovati uspeh, ali svakako može umanjiti šanse za neuspeh. Može se zaključiti da je Biznis plan prvi korak na putovanju do preduzetničkog uspeha.

5.2. Model i smernice za ocenu kreditne sposobnosti u funkciji unapređenja finansiranja

S obzirom na to da problem ocene kreditne sposobnosti malih preduzeća predstavlja jedno od ograničenja u njihovom finansiranju, u ovom delu rada biće predložen model sa preporukama za ocenu kreditne sposobnosti malih preduzeća kako bi se prevazišli dosadašnji problemi. Analiziraće se ključni elementi ocene kreditne sposobnosti kao što je analiza finansijskih izveštaja malih preduzeća, analiza finansijskog plana sa projekcijama poslovanja, analiza tržišne pozicije i analiza menadžmenta.

5.2.1. Analiza finansijskih izveštaja malih preduzeća

Prilikom podnošenja zahteva za kredit, svako preduzeće (osim *start up* preduzeća), bez obzira na veličinu, dostavlja finansijske izveštaje za najmanje tri prethodne godine.

Prema Zakonu o računovodstvu (62/2013, član 2), počevši od 2014. godine, mala, srednja i velika preduzeća podnose Bilans stanja, Bilans uspeha, Izveštaj o ostalom rezultatu, Izveštaj o tokovima novca, Izveštaj o promenama na kapitalu i Napomene uz finansijske izveštaje. Mikro pravna lica i preduzetnici u obavezi su da sastavljaju samo Bilans stanja i Bilans uspeha.

Pored navedenih zvaničnih finansijskih izveštaja, preduzeće je u obavezi da banci podnese finansijske izveštaje u periodu od kraja prethodne poslovne godine do dana podnošenja zahteva kako bi banka imala uvid u presek poslovanja. Kako bi se procenio sezonski karakter poslovanja preduzeća, banke mogu zahtevati da se projekcije finansijskih izveštaja sastavljaju na polugodišnjem nivou, kvartalnom, pa čak i mesečnom iako rede.

Finansijski izveštaji sastavljeni na kraju poslovne godine treba da se primarno koriste za donošenje odluka o odobravanju kredita dok su izveštaji sastavljeni u toku poslovne godine korisniji za monitoring i praćenje finansijskog stanja u preduzeću (Gup, Kolari, 2005, str. 221)

Mala preduzeća često imaju poteškoće da dostave informacije zainteresovanim korisnicima, naročito bankama s obzirom da velika i mala preduzeća posluju na različite načine te nije moguće primeniti isti računovodstveni okvir za sve. Treba imati u vidu da mala preduzeća nisu samo manja verzija velikih.

Pored navedenog, postoji i razlika u obavezi vođenja poslovnih knjiga u odnosu na veličinu preduzeća. U našoj zemlji, od 2014. godine, mala preduzeća su izjednačena sa srednjim i velikim preduzećima u pogledu finansijskih izveštaja koje podnose Narodnoj banci Srbije. Preduzetnici imaju nekoliko mogućnosti za vođenje poslovnih knjiga. Oni mogu da vode najjednostavnije knjigovodstvo kada evidentiraju samo prihode (ako plaćaju porez paušalno), zatim tzv. prosto knjigovodstvo kada sastavljaju samo pojednostavljeni Bilans uspeha i na kraju dvojno knjigovodstvo. Pravna lica vode isključivo dvojno knjigovodstvo. Način vođenja knjigovodstva jednim delom zavisi od odluke preduzetnika a drugim delom od propisa, uključujući i propise koji regulišu način plaćanja poreza.

Deo malih preduzeća a naročito preduzetnika vodi svoje poslovanje na gotovinskoj osnovi, u cilju izbegavanja plaćanja poreza što ocenu njihove finansijske situacije čini otežanom. Time izostaje finansijska podrška banaka jer mala preduzeća nemaju prihvatljive finansijske izveštaje zbog niskog nivoa prikazanih prihoda.

Nepouzdanost finansijskih izveštaja proizilazi najčešće iz sledećeg (Jovin, Đukanović, 2012, str. 266):

- Problem analize Bilansa uspeha zbog nerealno iskazanih prihoda i rashoda jer se jedan deo poslovanja vodi na gotovinskoj osnovi naročito kod preduzetnika i malih uslužnih delatnosti. Pored toga, pojedini troškovi se precenjuju kako bi se iskazala niža dobit u cilju izbegavanja plaćanja poreza i dr.
- Problem analize Bilansa stanja se javlja zbog nepotpunog evidentiranja potraživanja, obaveza i zaliha. Pri tome, teško je utvrditi svu imovinu preduzeća koja se koristi za obavljanje delatnosti jer se ne evidentira u aktivni bilansa, pošto se često nalazi u ličnoj svojini osnivača preduzeća. Nivo kapitala je veoma nizak, obično na zakonskom minimumu što negativno utiče na strukturu pasive i stopu zaduženosti zbog visokih obaveza u odnosu na kapital.

Nepovoljna struktura Bilansa stanja često ukazuje na povećani rizik u poslovanju. Bilansi stanja malih preduzeća obično imaju nepovoljnu horizontalnu strukturu, odnosno neravnotežu. Osnovna sredstva se velikim delom finansiraju iz kratkoročnih obaveza što ukazuje na značajne finansijske rizike praćene nelikvidnošću. I pokazatelj odnosa duga i kapitala je često narušen jer tipična mala preduzeća uglavnom nemaju dovoljan nivo sopstvenog kapitala te poslovanje započinju zaduživanjem.

Mogućnosti prevazilaženja problema:

„Navedena ograničenja moguće je prevazići analizom pojedinačnih bilansnih pozicija iz analitike bruto bilansa, ličnim uvidom prilikom posete preduzeća u pregled imovinskih pozicija i proverom vlasništva nad imovinom koja se ne vodi u poslovnim knjigama što ocenu zahteva čini dugotrajnom i neizvesnom“ (Jovin, Đukanović, 2012, str. 266).

Bruto bilans obuhvata sve poslovne promene u bruto iznosu. Zbog toga je bruto bilans značajan analitički instrument koji banke zahtevaju kako bi sagledale stvarno stanje poslovanja klijenta kako na kraju poslovne godine tako i u toku godine. U toku godine bruto bilans može pokazati trenutno stanje klijenta a na kraju poslovne godine često se koristi u cilju pojašnjenja pojedinih bilansnih pozicija. Na primer, Bilans stanja daje iznos kratkoročnih finansijskih obaveza sintetički prikazano, dok će bruto bilans dati analitiku obaveza po pojedinačnim zaduženjima.

U cilju utvrđivanja kreditne sposobnosti, kreditni analitičar posmatra strukturu osnovnih sredstava, njihovu procenju i tržišnu vrednost, savremenost i zastarelost opreme, poreklo opreme (da li je kupljena na kredit ili lizing) i drugo. Takođe, iz Bilansa stanja dobijamo informaciju o nivou potraživanja, brzini naplate potraživanja, potraživanjima od vlasnika koja se obično odnose na pozajmice vlasnika. Čest su način finansiranja malih preduzeća. Pored nivoa ukupnih obaveza, treba uzeti u obzir i vanbilansne obaveze po osnovu garancija, izdatih menica i ovlašćenja jer ove obaveze potencijalno predstavljaju dug preduzeća i povećavaju rizik njegovog poslovanja.

Sa druge strane, Bilans uspeha pokazuje trend rasta prodaje preduzeća, strukturu ostvarenih prihoda na domaćem i inostranom tržištu, trend rasta pojedinih troškova, nivo poslovne i neto dobiti i drugo.

Kako bi se bar jednim delom prevazišao nedostatak važnih podataka, kreditni analitičar mora analizirati efekte projekta za koji se traži finansiranje i izvršiti projekciju tokova gotovine za vreme trajanja kredita.

Ocena kreditnog zahteva iz navedenih razloga treba da obuhvati sledeće:

- Analiza poslovnog plana, tokova gotovine za celokupno poslovanje i za sam projekat;
- Ocena rizika koji se odnose na sam projekat i na celokupno poslovanje preduzeća uzimajući u obzir tekuću finansijsku poziciju preduzeća (poslovanje u prethodne tri godine i za presek poslovanja na dan podnošenja zahteva za kredit), projektovanu finansijsku poziciju preduzeća za period otplate kredita, menadžment, kreditnu istoriju klijenta i obezbeđenje.

Informacije koje banke zahtevaju od *start up* preduzeća razlikuju se od onih za već postojeća preduzeća sa određenom poslovnom istorijom. Kada su u pitanju *start up* preduzeća, kvalitativne informacije kao što su biznis planovi, kvalitet menadžmenta, efekti projekta i finansijske projekcije poslovanja imaju visok uticaj na ocenu rejtinga, jer ova preduzeća ne mogu da obezbede dovoljno podataka o dosadašnjem poslovanju.

Pored uobičajenih problema finansiranja malih preduzeća, jedan od razloga uzdržanosti banaka od finansiranja malih preduzeća jesu netačni i nepouzdani finansijski izveštaji što zbog neznanja i grešaka, što zbog namernog prikrivanja pravih rezultata u cilju dobijanja kredita kod banaka. Ulepšavanje bilansa i prikrivanje rezultata se dešava uglavnom zbog slabe kreditne sposobnosti, zaduženja, nemogućnosti pristupa informacijama i sl.

Od ovakvih zloupotreba banka se može zaštititi zahtevanjem potpunog dostavljanja informacija, poslovne istorije i drugih podataka koji bi mogli da otkriju nezakonitosti i pomognu finansijskim institucijama i drugim korisnicima da dođu do pravih podataka.

Lažno finansijsko izveštavanje se najčešće javlja u vidu fiktivnih prihoda i prikrivanja obaveza i troškova.

Prvi znaci upozorenja koji najavljuju postojanje potencijalnih prevara i lažnih finansijskih izveštaja mogu biti sledeći (detaljnije u Petković, 2010, str. 109):

- Otežan pristup evidencijama, objektima, zaposlenima, kupcima, dobavljačima ili drugim licima u procesu prikupljanja podataka i ocene kreditne sposobnosti;
- Izbegavanje menadžmenta preduzeća da ugovori sastanak sa zaposlenima iz kreditnog odeljenja banke;
- Dvosmisleni odgovori dobijeni od strane menadžmenta ili zaposlenih tokom razgovora ili procesa monitoringa odnosno kontrole poslovanja;
- Dug period dostavljanja traženih informacija;
- Značajno prilagodavanje dobiti na kraju poslovne godine;

U cilju detaljnije analize finansijskih izveštaja i otkrivanja eventualnih nepravilnosti, finansijska institucija može koristiti sledeće procedure:

- Uporediti porast nabavne vrednosti prodate robe kao i ostalih vodećih troškova tekuće sa prošlom godinom;
- Uporediti naplativost potraživanja tekuće u odnosu na prošlu godinu;
- Ispitati značajne transakcije sa povezanim pravnim licima koje nisu uobičajene;
- Izvršiti uvid u ugovore o kreditima i proveriti stanje kredita u bilansu stanja;
- Pribaviti potvrde od bankarskih institucija ili kreditnog biroa u pogledu datih hipoteka, garancija, jemstva itd;
- Uporediti finansijske podatke u tekućoj godini sa podacima iz prethodne godine i za svako veće odstupanje bilo pozitivno ili negativno, tražiti objašnjenje kao i uporediti finansijske podatke iz tekućeg perioda sa istim planiranim podacima i projekcijama.

Na osnovu napred navedenog, može se zaključiti da neistiniti finansijski izveštaji mogu predstavljati velik problem u oceni kreditne sposobnosti i razvijanja odnosa poverenja između preduzeća i banke.

I za kraj ovog poglavlja, vredi citirati Abrahama Brilloffa, profesora sa Baruch koledža u Njujorku: „Finansijski izveštaji su poput finog parfema – mogu se mirisati, ali ne i progutati“.

5.2.2. Analiza finansijskog plana preduzeća

Kada su u pitanju mala preduzeća, ocena finansijskog plana za ukupno poslovanje i za sam projekat posebno, dobija na značaju iz razloga što ova preduzeća često ne raspolažu sa kompletnim finansijskim izveštajima i istorijskim podacima a često se radi i o *start up* preduzećima. Stoga, ocena projekta ima ključnu ulogu u donošenju odluke o kreditiranju pa se taj deo analize stavlja u prvi plan.

Finansijski plan treba da sadrži sledeće:

- Bilans uspeha koji treba da definiše profitabilnost preduzeća;

- Bilans stanja koji pokazuje obim i strukturu sredstava u aktivi bilansa kao i njihove izvore iskazane u pasivi;
- Tokove gotovine (novčani tok iz poslovnih aktivnosti i neto novčani tok kao krajnji rezultat, uz opis izvora i upotrebu sredstava – a na osnovu prethodne dve tačke – bilansa uspeha i bilansa stanja);
- Projekcija obrtnih sredstva, uz priložene pretpostavke na kojima se projekcija zasniva tokom trajanja kredita;
- Plan otplate kredita i kamata u kojem se navode dužina trajanja i uslovi novih i postojećih obaveza i kamata koja se plaća na kredite.

Svi finansijski planovi treba da su kvantitativno i kvalitativno iskazani. Projekcije je potrebno sačiniti realno i detaljno koliko to zahteva kreditor ili drugi korisnik.

Finansijski plan, pored projekcija finansijskih izveštaja, sadrži i projekcije finansijskih pokazatelja koji ukazuju na finansijske performanse preduzeća.

U cilju analize finansijskog plana, preduzeće mora da pripremi sledeće podatke banci:

- prikazati godišnje finansijske projekcije za celokupno poslovanje uključujući i efekte investicije, uz dodatna objašnjenja:
 - ⇒ projekcija bilansa uspeha sa analitičkim proračunima za svaku kategoriju troška,
 - ⇒ projekcija bilansa stanja uz objašnjenje pretpostavki na osnovu kojih su projektovane pozicije bilansa stanja - zalihe, potraživanja, obaveze prema dobavljačima i dr.
- prikazati godišnje finansijske projekcije samo za projekat koji se finansira sa efektima investicije za ceo period projekcija, uz dodatna objašnjenja. Na osnovu ocene projekta, banka donosi zaključak o oceni sposobnosti projekta da generiše dovoljne novčane tokove za servisiranje obaveza po osnovu kredita i kamate.

Pre sastavljanja planiranih finansijskih izveštaja, projektuje se plan prodaje na osnovu pretpostavljene tražnje za proizvodima ili uslugama preduzeća. Plan prodaje se prikazuje količinski i cenovno što predstavlja osnov za plan poslovnih prihoda koji je sastavni deo projektovanog bilansa uspeha. Plan prodaje mora biti realan i po mogućnosti u što većoj meri potkrepljen ugovorima o prodaji, ugovorima o saradnji i sl.

Prema Scarborough (2011, str. 393), plan prodaje predstavlja srce finansijskog plana jer predstavlja najvažniji faktor u kreiranju tokova gotovine preduzeća jer se prihodi od prodaje transformišu u prilive gotovine. Za mnoga preduzeća, prihodi od prodaje predstavljaju glavni izvor tokova gotovine. Zato je finansijski plan tačan onoliko koliko je precizno sastavljen i projektovan plan prodaje.

Plan prodaje preduzeća prikazan je u prilogu disertacije broj 17.

U projekcije plana prodaje neophodno je uključiti i efekte od predviđene investicije. Sve projekcije se sačinjavaju po stalnim cenama u vreme izrade poslovnog plana. Dužina projekcija je u direktnoj zavisnosti od dužine roka vraćanja traženog kredita.

Mora se uzeti u obzir i projektovani Bilans uspeha kao i Bilans stanja. Da bi se to učinilo, neophodno je imati u vidu ključne pretpostavke o poslovanju i obezbediti podatke:

- o obimu prodaje i cenama što je deo plana prodaje (prikazano u prethodnoj tabeli),
- uraditi analizu poslovnih rashoda,
- analiza obrtnih sredstava:
 - optimalna količina zaliha,
 - uslovi naplate od kupaca uz izračunavanje koeficijenata obrta i prosečnih dana vezivanja,
 - uslovi plaćanja obaveza prema dobavljačima uz izračunavanje koeficijenata obrta i prosečnih dana vezivanja.

Osnov analize poslovnog rezultata preduzeća jeste Bilans uspeha, a kada su u pitanju preduzetnici, to je najčešće i jedini dostupan finansijski izveštaj. Na osnovu analize poslovanja preduzeća u prethodnom periodu moguće je realno projektovati budući bilans uspeha za period otplate kredita.

Najjednostavniji je način da se izvrši ekstrapolacija trenda iz prethodnog perioda dok složeniji način predstavlja projekciju prodaje preduzeća na osnovu projektovanog rasta ukupnog društvenog proizvoda i stope učešća preduzeća u sektorskoj proizvodnji (Ćirović, 2009, str. 56).

Brealey i Myers predlažu sledeće korake u postupku izrade finansijskih projekcija:

- Projektovati operativni *cash flow* za sledeću godinu (amortizacija plus neto prihodi);
- Predvideti i dodatne investicije odnosno ulaganja u obrtni kapital i poslovnu imovinu kako bi se obezbedio predviđeni porast prihoda;
- Predvideti razliku između predviđenih potreba za gotovinom i nivoa gotovine sa kojom se raspolaže;
- Projektovati Bilans stanja koji uključuje i predviđena nova ulaganja u opremu ili obrtna sredstva, kao i nova zaduženja kod kreditora ili drugih finansijskih subjekata (Brealey i Myers, 2003, str. 832)

Osnovne komponente Bilansa uspeha čine prihodi, rashodi i rezultat poslovanja. U projekcijama treba početi od poslovnih prihoda jer su oni stalnog karaktera za razliku od vanrednih koji ne pripadaju poslovnoj delatnosti preduzeća pa ih banke ne uzimaju u obzir prilikom plaćanja prihoda preduzeća.

Kod projekcije prihoda potrebno je sagledati nivo cena koji se može postići kao i mogući udeo na tržištu.

Rashod je u direktnom odnosu sa prihodom. Potrebno je uporediti procentualno učešće rashoda (onih najvažnijih) i prometa sa prosečnim vrednostima iz poslovne grane preduzeća kao i sa prosečnim vrednostima konkretnog preduzeća u prethodnom periodu.

Primer projekcije bilansa uspeha za malo preduzeće daje se u prilogu 18.

Bilans uspeha i Bilans stanja se ne mogu posmatrati odvojeno jer su međusobno uslovljeni a zajedno se koriste za izradu projekcija tokova gotovine ukoliko malo preduzeće ima bilans stanja, u

suprotnom tokovi gotovine se sastavljaju na osnovu bilansa uspeha i podataka o finansijskim zaduženjima i planiranim investicijama u narednom periodu.

U cilju dinamičke analize, uvek se analizira nekoliko bilansa stanja (najčešće za prethodne dve do tri godine) kako bi se stekla preciznija slika o poboljšanju ili pogoršanju materijalne i finansijske situacije preduzeća i na taj način izradila realnija projekcija bilansa stanja.

Projektovani bilans stanja za vreme otplate kredita prikazan je u prilogu 19.

Ključno pitanje svake kreditne analize jeste: Da li je klijent sposoban da ostvari dovoljnu količinu novca u obliku tokova gotovine da može na vreme da vrati kredit sa pripadajućim kamatama?

Klijenti imaju nekoliko mogućih izvora za otplatu kredita kao što su tokovi gotovine od prodaje, priliv novca po osnovu prodaje osnovnih sredstava, emitovanje akcija, refinansiranje kredita i slično, ali banke najviše cene pozitivne tokove gotovine ostvarene od prodaje ili *cash flow* kao najkvalitetniji izvor sredstava za otplatu kredita.

Analiza finansijskog poslovanja kroz tradicionalnu analizu ključnih finansijskih izveštaja i racio brojeva jeste važna ali ove tehnike nisu dovoljne. Kada su u pitanju mala preduzeća i preduzetnici, bilans uspeha, plan prodaje i tokovi gotovine dobijaju na značaju. Bilans uspeha pokazuje samo jednim delom finansijsku sliku preduzeća jer je moguće da preduzeće ostvaruje profit a da ima negativne tokove gotovine. Analiza ukupnih finansijskih performansi preduzeća zato zahteva pregled tokova gotovine (Scarborough, 2011, str. 386).

I Fabozzi i Modigliani prilikom procene finansijskog rizika prednost daju analizi tokova gotovine u odnosu na finansijske pokazatelje (Fabozzi, Modigliani, 2009, str. 455).

Down smatra da su informacije o tokovima gotovine i promet na računu korisniji od zvaničnih finansijskih izveštaja kada je u pitanju ocena kreditne sposobnosti (Down, 2010, str. 132).

Bilans tokova gotovine sastavlja se na osnovu projektovanih pozicija iz projekcija Bilansa uspeha i 144 sa stanja.

Prema „O 52 i o klasifikaciji bilansne aktive i vanbilansnih stavki banke“ iz 2007. godine, ako preduzeće nije zakonom obavezno da sastavlja Izveštaj o tokovima gotovine, „neto gotovinski tok iz poslovnih aktivnosti obračunava se korišćenjem indirektna metode, na osnovu podataka iz njegovih osnovnih finansijskih izveštaja u poslednja dva obračunska perioda“. Tokovi gotovine su adekvatni sa aspekta banke ako preduzeće ostvari pozitivnu razliku između priliva i odliva odnosno ako su prilivi veći od odliva. Kasnijim izmenama i dopunama ove odluke, indirektan metod nije obavezujući ali se predlaže prilikom odobravanja kredita novosnovanom preduzeću ili onom koje posluje prethodne dve godine.

U prilogu disertacije broj 20 prikazana je tabela za obračun projekcije tokova gotovine (*cash flow*) po indirektnom pristupu koji je prihvatljiviji i lakši za sastavljanje kada su u pitanju preduzetnici koji često nemaju bilans stanja a ako i imaju onda on sadrži samo osnovne pozicije.

Može se zaključiti da „predviđanje *cash flow*-a predstavlja finansijsko planiranje a analiza *cash flow*-a finansijsku kontrolu“ (Ranković, 1989, str. 161).

Kada su u pitanju preduzetnici koji nemaju obavezu sastavljanja bilansa stanja koji je neophodan za sastavljanje tokova gotovine, uzimaju se sledeći podaci i na osnovu njih sačinjava pojednostavljeni novčani tok:

- Neto dobitak (gubitak);
- Amortizacija koja kao obračunska stavka povećava prilive;
- Ugovorene obaveze koje čine priliv (traženi kredit i potencijalne obaveze kod drugih finansijskih institucija);
- Kupovina osnovnih sredstava (iz traženog kredita ili ostalih izvora) koja čini odliv i
- Otplata kredita kao deo odliva.

Prilikom ocene kreditne sposobnosti, banka mora imati u vidu da odnos između poslovnog dobitka i novčanog toka zavisi od faze u životnom ciklusu preduzeća u kojoj se ono nalazi. U fazi otpočinjanja preduzetničkog poduhvata, preduzeće ima manje prihode a veća ulaganja što dovodi do negativnog toka gotovine. I u početnoj fazi zbog povećanog ulaganja u zalihe, novčani tok može biti negativan ili niži od poslovnog dobitka dok u kasnijoj fazi rasta kada prihod raste a ulaganja miruju, novčani tok postaje pozitivan i raste brže od poslovnog dobitka. U fazi opadanja poslovne aktivnosti, preduzeće počinje da posluje sa gubitkom, novčani tok opada, ali nešto slabije u odnosu na dobitak. Imajući ovo u vidu, dobar kreditni analitičar mora uzeti u obzir i fazu u kojoj se preduzeće nalazi kako bi na pravi način izvršio ocenu tokova gotovine.

5.2.3. Analiza tržišne pozicije

Analiza tržišta ima za cilj analizu tržišta nabavke u cilju utvrđivanja stabilnih izvora nabavke sirovina i analizu utvrđivanja mogućnosti plasmana proizvoda, u čemu tržište prodaje zbog svog značaja ima primarno mesto. Potrebno je poznavati i konkurenciju u smislu uticaja koji vrši na poslovanje preduzeća koje traži kredit.

Nepouzdana podaci o tržišnoj poziciji preduzeća su veliko ograničenje u proceni kreditnog rizika a iskustva banaka u dosadašnjem poslovanju sa malim preduzećima pokazuju sledeće:

- Teško je oceniti tržišnu poziciju preduzeća zbog nepostojanja adekvatnih baza podataka odnosno institucija koje raspolažu sa dostupnim podacima;
- Većina malih preduzeća a naročito preduzetnika ne raspolaže detaljnim analizama tržišta, konkurencije, udelu pojedinih proizvoda na tržištu i sl;
- Poslovni planovi su nepotpuni a često i nerealni;
- Ukupna finansijska pozicija klijenta često je nepoznata;
- Vremenski dugotrajne analize zbog nedostupnosti podataka o poslovnim aktivnostima preduzeća i finansijama.

Mogućnosti za prevazilaženje problema:

Potrebno je izvršiti detaljnu analizu kupaca i dobavljača (analitika kupaca i dobavljača iz bruto bilansa, nivo uspostavljene saradnje, uslovi i rokovi naplate i plaćanja, udeo kompenzacije i dr). Ukoliko je moguće, bilo bi korisno uspostaviti kontakt sa najznačajnijim kupcima i dobavljačima u cilju dobijanja relevantnih podataka. Podaci privrednih komora, udruženja proizvođača i slično, mogu biti od pomoći u oceni tržišne pozicije.

Podatke vezane za ocenu tržišne pozicije, banka gotovo isključivo može da dobije od samog preduzeća (sektor plana i analize, sektor marketinga, sektor komercijale), te je u ovom delu analize neophodna saradnja i poverenje između banke i preduzeća.

5.2.4. Analiza menadžmenta

Kako bi se sveobuhvatno analizirale specifičnosti malih preduzeća u kontekstu menadžmenta, navode se osnovna obeležja ovih preduzeća:

- Centralizovano upravljanje uz jačanje uloge jedne ličnosti (menadžera);
- Intuitivna i neformalna strategija poslovanja i upravljanje jer je rukovodilac blizu neposrednih izvršilaca i ostalih zaposlenih tako da može svakodnevno prilagođavati poslovne aktivnosti;
- Fleksibilna interna komunikacija i informisanje, zasnovana na svakodnevnom kontaktu;

U najvećem broju slučajeva malo preduzeće ima manji broj zaposlenih i samo jednog vlasnika. Iz tog razloga ne postoji formalna organizaciona struktura ali potreba za podelom posla i njegovom koordinacijom je neophodna bez obzira na veličinu preduzeća. Za ovaj način organizacije karakteristična je centralizacija i objedinjenost svih funkcija najčešće u jednoj osobi. Međutim, sa rastom preduzeća i rastom obima proizvodnje i prodaje, primećuju se prve slabosti ovog vida organizacije.

Kao što je već pomenuto, prema istraživanju Nacionalne agencije za regionalni razvoj u 2013. godini (NARR, 2013, str. 9), nivo obrazovanja domaćih preduzetnika nije zadovoljavajući. Najveći broj visoko obrazovanih vlasnika je kod srednjih preduzeća (70,1%) a najmanji kod radnji (13,4). Prema istom istraživanju, tek trećina anketiranih vlasnika, ima usklađene kvalifikacije sa delatnošću kojom se bavi, što je češći slučaj kod tehničkih a ređe kod ekonomskih profila.

Prema istom izvoru, vlasnici radnji i mikro preduzeća u najvećem broju slučajeva sami upravljaju poslovnim procesima, a oko 20% vlasnika malih preduzeća ovu funkciju prepušta drugom licu.

Prethodni podaci upućuju na problem upravljanja malim preduzećima. „Uspešnost rukovođenja je jedan od najvažnijih faktora uspešnog poslovanja. Jedan od uzroka problema pokretanja značajnih organizacionih promena, koji nas istovremeno značajno sputava na putu ka Evropskoj uniji, leži u činjenici da u našim preduzećima postoji veliki broj menadžera koji ne poseduju odgovarajuće kompetencije i liderske sposobnosti“ (Trbović *et al*, 2013, str. 218).

Iako je teško postaviti objektivne i merljive kriterijume kako bi se utvrdio kvalitet menadžmenta, u prilogu disertacije broj 21 su dati kriterijumi koji bi mogli da omoguće pored ostalih analiza dobru procenu. Procena takođe zavisi od dužine vremena u kojem banka saraduje sa menadžmentom ili vlasnikom preduzeća.

Mogućnosti za prevazilaženje problema:

Edukacija klijenata i pružanje savetodavnih usluga, kao i uspostavljanje odnosa poverenja i partnerstva uz širu ponudu usluga kako tradicionalnih, tako i savremenih utiće na uspostavljanje dugoročnog, uspešnog odnosa sa preduzećem.

Procena menadžmenta ili vlasnika preduzeća je veoma važna jer je uspešnost i opstanak preduzeća vezan za jednu ili dve osobe. Potrebno je proceniti njihov kredibilitet pošto u nedostatku mnogih pouzdanih podataka, poštenje i ugled vlasnika mogu uticati na relevantnost dobijenih informacija.

Pored toga, potrebno je proceniti mogućnost kontinuiteta preduzeća i potencijalne naslednike u poslu. Vlasnik sa poslovnim iskustvom i dobrom reputacijom može umanjiti ukupnu rizičnost plasmana.

Kredibilitet podnosioca zahteva predstavlja njegov karakter kao pouzdanog poslovnog partnera. Klijent može biti uspešan i moćan, ali ako banka prethodno nije imala dobre odnose i iskustva sa njim, kredit neće biti odobren. Lični kredibilitet klijenta obuhvata sledeće:

- Stabilnost upravljanja finansijama (predstavljena kroz finansijske pokazatelje, prodaju i sl);
- Blagovremeno izvršavanje svih obaveza (uključujući otplatu kredita, kamata, izvršavanje poreskih obaveza, isplata doprinosa i drugo);
- Kvalitet proizvoda ili usluge koji dokazuje između ostalog i minimalna reklamacija na isporučene proizvode i usluge.

Izazovi koji stoje pred vlasnicima malih preduzeća se razlikuju od onih koji stoje pred menadžerima velikih preduzeća. Vlasnik malog preduzeća ili preduzetnik snosi potpunu odgovornost za uspeh odnosno neuspeh posla, za razliku od menadžera u velikim preduzećima. On rizikuje lična sredstva i može ozbiljno ugroziti svoju ličnu egzistenciju ukoliko doživi neuspeh, što nije slučaj sa menadžerima velikog preduzeća.

Bez obzira na uspešnost preduzeća ili granu u kojoj ono posluje, ljudi su ti od kojih zavisi uspeh poslovanja, stoga je analiza menadžmenta ili vlasnika veoma važna, tim pre što je kod malih preduzeća i preduzetnika evidentan nedostatak kvantitativnih informacija.

182 Analiza ostalih faktora

Jedan od problema sa kojim se susreću banke pri oceni kreditne sposobnosti jesu i nedostupni podaci o kreditnoj istoriji klijenta, kao i o trenutnoj zaduženosti. Pre osnivanja Kreditnog biroa, do ovih podataka bilo je veoma teško doći, osim ako preduzeće nije bilo klijent banke.

Kreditni biro u Srbiji je formiran krajem 2004. godine, u okviru Udruženja banaka Srbije i to kao registar kredita stanovništvu, a od 2006. godine se evidentiraju i krediti preduzećima i preduzetnicima. Izveštaj Kreditnog biroa je jedan od ključnih izveštaja na osnovu kojeg banke donose odluku o odobrenju ili odbijanju kreditnog zahteva.

Kreditni biro sadrži podatke o kreditnoj zaduženosti za period od prethodne tri godine o odobrenim kreditima kod banaka i fondova, kao i o trenutnom stanju duga po osnovu odobrenih kredita i kamata. Obuhvaćeni su i podaci o blokadama računa i vremenskom periodu njihovog trajanja. Sve banke, osiguravajuća društva, lizing kompanije i druge finansijske institucije u obavezi su da Kreditnom birou dostavljaju podatke o zaduženjima.

Formiranje pouzdane baze podataka za banke u Srbiji je veoma značajno sa aspekta stabilnosti celog finansijskog sistema, pogotovo u uslovima rasta zaduženosti.

Vreme obrade zahteva je smanjeno, smanjeni su i troškovi obrade kao i rizik usled dobijanja potpunijih informacija što može uticati na smanjenje kamata.

„Kreditni biro Udruženja banaka Srbije u Izveštaju Svetske banke „Doing Business Report 2010“ dobio je priznanje za postavku sistema i funkciju koju vrši u monetarno-kreditnom sistemu Republike Srbije. Prema navedenom Izveštaju, rad Kreditnog biroa dobio je najvišu ocenu u

kategoriji pružanja kreditnih informacija čime je, na osnovu korišćene metodologije Svetske banke, rangiran na 4. mestu u konkurenciji 183 zemlje“ (Brković, 2009, str. 106).

I Izveštaj *Doing Business* za Srbiju u 2016. godini pokazuje da pokrivenost pravnih i fizičkih lica od strane Kreditnog biroa iznosi 100% za razliku od zemalja Evrope i centralne Azije gde pokrivenost iznosi svega 37,4% ili zemalja OECD gde iznosi 66,7% (World Bank Group, 2016).

5.3. Sistem internog rejtinga

Kreditni rejting malih preduzeća kao postupak u kreditiranju počele su da koriste razvijenije banke u drugoj polovini devedesetih godina i od tada se sve češće koristi. Neke od prednosti ali i ograničenja biće predstavljene u ovom poglavlju.

Mnoge banke u svetu razvijaju posebne modele kreditnog scoringa za mala preduzeća za kredite u iznosu do 250.000\$ ili u češćem slučaju do 100.000\$. Prema studiji malih biznisa koju je izvršio FED 200¹⁵⁸ dine, upotreba ovih modela je dovela do povećanog obima kreditiranja najslabijih korisnika koji na drugi način ne bi mogli da dobiju kredit (Gup, Kolari, 2005, str. 219).

I mnogi drugi teoretičari smatraju da je sistem internog rejtinga povećao dostupnost kredita za mali biznis, uključujući povećanje iznosa kredita, niže kamatne stope za dobre klijente, ušteda u vremenu i dr.

Da bi se primenio sistem internog rejtinga potrebno je definisanje objektivnih kriterijuma za različite kategorije rejtinga.

2
Interni rangiranje vrši se u zavisnosti od zahteva i standarda banke. U obzir se uzima kako rizik preduzeća tako i nivo ponudjenog obezbeđenja. Bankama je bitan rizik ukupnog portfolija jer od broja dužnika i obima plasiranih sredstava u pojedine delatnosti direktno zavisi rizičnost kreditnog portfolija. Rangiranje kredita u određenu klasu rizika vrši kreditni analitičar. On se pritom rukovodi saznanjima dobijenim prilikom analize kreditne sposobnosti preduzeća, kao i ponudjenim obezbeđenjem. Preduzeća se rangiraju pojedinačno u skladu sa internim sistemom rejtinga.

Kreditni sa uporedivim rizicima nalaze se u okviru jednog nivoa rizika. U zavisnosti od nivoa rizika, kreditni analitičar donosi odgovarajuću odluku o kreditu, pri čemu i obezbeđenje ima uticaj na dodeljivanje određenog nivoa rizika. Od interne revizije se očekuje sprovođenje stroge kontrole sistema rejtinga u bankama.

Ako preduzeće prevazilazi minimalni broj bodova, kreditni analitičar ima osnova za odobravanje kredita. Odbijanje kreditnog zahteva se preporučuje ako podnosilac zahteva ostvaruje broj bodova koji se nalazi u zoni visokog rizika ispod prelomne tačke. Za ona preduzeća čiji se zbirni rejting nalazi blizu prelomne tačke, kreditni službenik može posetiti preduzeće i koristiti više tradicionalnih kreditnih tehnika.

Rejtinzi se uglavnom dodeljuju u trenutku nastajanja kredita ili njegovog obnavljanja odnosno produženja roka vraćanja. Analiza koja se koristi prilikom ocenjivanja, ne može se odvojiti od analize samog kredita. Uz to procesi rejtinga i analize kredita su međusobno isprepleteni. Proces dodeljivanja rejtinga kreditu i njegovo odobravanje započinje sa podnošenjem zahteva za kredit. Odobrenjem kredita rejting se potvrđuje ili menja. Revizija rejtinga može da se koristi za unapređenje rejting sistema (Ivanović, 2009, str. 166).

Iako se mišljenja o sadržaju scoring sistema razlikuju, glavna područja scoring modela treba da budu sledeće oblasti:

- zarade i *cash flow*,
- vrednost imovine, likvidnost i leveridž,
- finansijska snaga i kapacitet za zaduživanje (Crouhy *et al*, 2006, str. 247).

Većina autora se slaže da svaki scoring model treba da sadrži:

- istoriju plaćanja i zaduženosti (izveštaj Kreditnog biroa je od presudnog značaja);
- poslovne i finansijske reference,
- kreditni rejting od strane rejting agencije (ako postoji) i
- podatke iz finansijskih izveštaja.

Kreditni scoring je u mnogim bankama postala prihvatljiva alternativa tradicionalnim metodama procene kredita za mala preduzeća. Kreditiranje malog preduzeća često karakteriše intenzivan lični kontakt između banke i preduzeća. Kreditno bodovanje čini ovaj odnos mnogo objektivnijim sa manje lične interakcije.

Rejting modeli mogu pomoći u prevazilaženju brojnih problema u proceni kreditnog rizika malih preduzeća. Ovi problemi uključuju nedostatak eksternog rejtinga, nedostatak transparentnosti u poslovanju, nedostatak pouzdanih finansijskih izveštaja, porodično vlasništvo imovine mnogih malih preduzeća, nedostatak kreditne istorije, postojanje dela poslovanja koje se ne registruje u finansijskim izveštajima.

Generalno posmatrajući, kreditni rejting nudi nekoliko potencijalnih prednosti za banke (Longenecker, *et al*, 2007, str. 8; Tsaih *et al*, 2004, str. 92):

- Niži troškovi – evaluacija sistema kroz kreditno bodovanje može smanjiti ulogu ljudskog faktora, a time i vremena i troškova;
- Veća tačnost – razvojem i poboljšanjem scoring sistema dolazi do veće efikasnosti u predviđanju realnih kreditnih performansi. Pored toga isključuje se subjektivnost i lična interakcija;
- Bolje predviđanje očekivanih gubitaka – sistemi kreditnog bodovanja dosledno primenjuju preporučene standarde i pružaju kreditoru procene budućih kreditnih performansi konkretnog dužnika. Sistem kreditnog bodovanja može uticati na promenu kamatnih stopa, u zavisnosti od nivoa rizika konkretnih plasmana. Zajmodavac može da odbije zahtev za kredit ako se sa sigurnošću očekuje gubitak.

Međutim, kreditni rejting ima i određene nedostatke:

- Slabiji pristup i pažnja – kreditni rejting može ograničiti kreditiranje preduzeća sa slabijom kreditnom istorijom. Kreditor može doneti negativnu odluku uzimajući u obzir samo faktore koji se nalaze u dokumentaciji ne uzimajući u obzir kvalitativne faktore do kojih je moguće doći samo obilaskom klijenta i detaljnim razgovorom.

Komercijalna banka AD i Banca Intesa AD su prve poslovne banke u Srbiji koje za procenu kreditnog rejtinga svojih klijenata razvijaju sopstvene interne rejting modele ili modele rejtinga matičnih banaka prilagođavajuću domaćim uslovima.

U prilogu disertacije (prilog 22) je prikazan model internog kreditnog rejtinga koji je razvila Komercijalna banka za sva preduzeća nezavisno od veličine.

Za svaki od navedenih kriterijuma potrebno je izvršiti ocenjivanje u rasponu ocena od A do D. Ocenjene kriterijume potrebno je u skladu sa nivoom rizika svakog pojedinačno prema definisanom broju bodova sabrati i zbir tako dobijenih kriterijuma podeliti sa brojem pet (broj kriterijuma koji se ocenjuje sistemom internog rejtinga).

51

Uočava se da je model u prilogu prihvatljiv za srednja i velika preduzeća i eventualno za mala preduzeća. Kada su u pitanju mikro preduzeća i preduzetnici koji nisu u obavezi da sastavljaju tokove gotovine a često ni osnovne finansijske izveštaje ovaj model se dovodi u pitanje s obzirom da uzima u obzir složenije varijable.

U tom slučaju, a u cilju upravljanja kreditnim rizicima malih preduzeća i preduzetnika, može se formirati jednostavniji model internog rejtinga.

Tabela 63 – Model internog sistema rejtinga za mikro i mala preduzeća i preduzetnike

Kriterijum	Opis	Poeni	Nivo rizika	POENI
Finansijska pozicija	Tekuća solventnost Profitabilnost u prethodnom periodu Tekuća / opšta likvidnost	1	Odlična	
		2	Dobra	
		3	Prihvatljiva	
		5	Loša ili nepoznata (novi klijent)	
Projekcije finansijske pozicije	Tržišni potencijal Sposobnost otplate duga Likvidnost Leveridž	1	Odlična	
		2	Dobro	
		3	Zadovoljavajuće	
		4	Nesigurno	
Menadžment	Kvalifikacije Iskustvo Ugled i imidž Naslednici u porodici	5	Loše	
		1	Visoko obrazovani i sposobni u svim oblastima poslovanja	
		2	Dobre kvalifikacije sa posebnim poslovnim sposobnostima u određenim oblastima	
		3	Prosečne kvalifikacije i iskustvo	
Podaci o dosadašnjem zaduživanju	Podaci o otplati prethodnih kredita	4	Ispoljene slabosti u određenim oblastima ili problemi sa nasleđstvom	
		5	Loš / Akutni problemi sa nasleđstvom	
		1	Uredno servisira svoje obaveze (bez produženja)	
		2	Nema problema: u skladu sa uslovima ugovora	
Ročnost	Rok kredita	3	Nepoznato (do sada nije bilo relevantno ili novi klijent)	
		5	Loše	
		1	Kratkoročan	

Kriterijum	Opis	Poeni	Nivo rizika	POENI
kredita		3 5	Srednjoročan Dugoročan	
Obezbeđenje	Kvalitet Likvidnost Pokrivenost	1	Gotovina / Nepotrebno	
		2	Visok nivo likvidnosti sa punom pokrivenošću	
		3	Srednja likvidnost sa potpunom pokrivenošću	
		4	Niska likvidnost, delimična pokrivenost ili teška procena	
		5	Nedostupno ili nedovoljno	
			UKUPAN BROJ POENA	

Nivo rizika	Opis rizika	Raspon ocene
A	Nizak	6-10
B	Umeren	11-15
C	Srednji	16-20
D	Visok	21-25
E	Neprihvatljiv	26-30

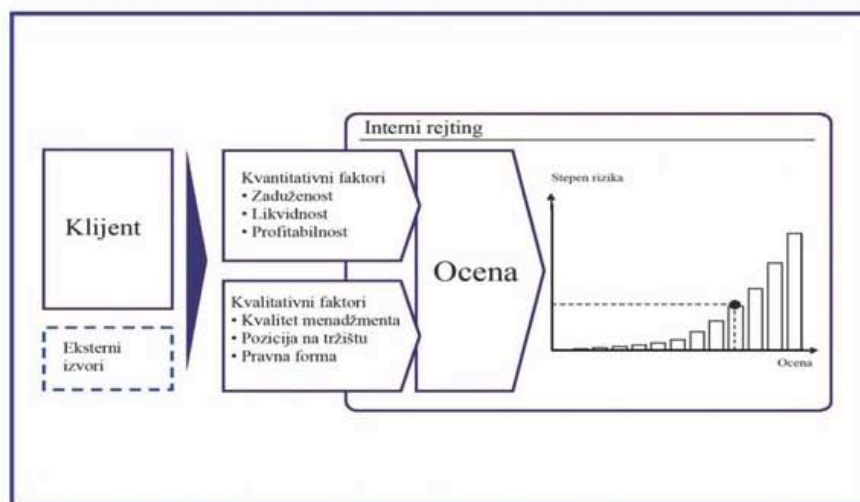
2. pomena: Radi se o modelu koji je prilagođen za potrebe malih preduzeća i preduzetnika. Izvorni model je predložila Narodna banka Srbije u Priručniku za upravljanje kreditnim rizikom, 2004. godine, str. 53.

U oba slučaja, prilikom ocenjivanja uzima se u obzir pet grupa kriterijuma koji se ocenjuju:

1. menadžment i tržišni uslovi,
2. obezbeđenje,
3. saradnja sa bankom,
4. tokovi gotovine i
5. finansijski pokazatelji.

Utvrđivanje interne rejting ocene za svakog klijenta pojedinačno, obavlja se sistemom ocenjivanja relevantnih kvalitativnih i kvantitativnih faktora.

Sledeća slika prikazuje algoritam za dodeljivanje kreditnog rejtinga.



73

Grafikon 58. Postupak dodele kreditnog rejtinga

Izvor: European Commission (2005). *How to deal with the new rating culture, Practical Guide to loan financing for small and medium-sized enterprises, Brussels, str. 14*

Na osnovu grafikona se zaključuje da osnov kvalitativne analize čine sve informacije kojima banka ima pristup i koje se odnose na klijenta. Procedura „Upoznaj svog klijenta“ predstavlja osnov za procenu kvalitativnih faktora (Odluka o minimalnoj sadžini procedure “Upoznaj svog klijenta”, broj 46/2009).

Osnov kvantitativne analize su zvanični finansijski izveštaji. Ocena tokova gotovine i finansijskih pokazatelja se određuje na bazi poslovanja preduzeća u prethodnom periodu i projekcije poslovanja za naredni period.

Kada su u pitanju mala preduzeća, prema svetskim iskustvima, u obzir se uzimaju različiti kriterijumi. Jedan od često korišćenih a koji se može primeniti i u domaćim uslovima je sledeći model (Dean, 2004, str. 6):

Kriterijumi i prihvatljive vrednosti

Odnos kredita i vrednosti obezbeđenja	< 70%
Godišnji promet	3 puta veći od iznosa traženog kredita
Dužina obavljanja delatnosti	minimum godinu dana
Pokazatelj tekuće likvidnosti	> 0.5
Vrednost ukupne aktive	> €100.000

Na osnovu prezentovanih modela, jasno je da ne postoji jedinstveno pravilo. Banka može da koristi složeniji, sofisticiraniji model a može i jednostavniji sa manje ulaznih varijabli. Ovo najviše zavisi od razvijenosti sektora malih preduzeća i preduzetnika u konkretnoj zemlji, dostupnosti podataka, finansijskih izveštaja ali i od poslovne politike same banke.

Rejting sistem sa velikim brojem kriterijuma je skuplji jer su troškovi prikupljanja i analize dodatnih informacija u cilju detaljnijeg klasifikovanja veći. Međutim, bitno je da postoji dovoljno kriterijuma koji bi omogućili ocenu rizičnosti određenog kredita.

Ako je banka orijentisana na finansiranje velikih preduzeća i nema razvijene procedure za ocenu malih preduzeća ili preduzetnika, podrška ovom segmentu biće zanemarljiva. Stoga, ukoliko banke žele da unaprede finansiranje i upravljanje rizicima u plasmanima malim preduzećima, treba da prilagode i ceo sistem podrške, uključujući obučenosť kreditnih analitičara, prilagođene procedure, između ostalog i sistema internog rejtinga.

5.4. Relationship pristup preduzeću

Sposobnost banke da kreira i zadrži visok nivo lojalnosti svojih klijenta predstavlja sastavni deo *relationship* pristupa. Kako bi se razvili uspešni, dugoročni poslovni odnosi, banke kreiraju različite strategije sa različitim klijentima u zavisnosti od njihove vrednosti za banku. Zato će se u ovom poglavlju posvetiti odgovarajuća pažnja ovom pristupu, mogućim pravcima segmentacije malih preduzeća kao klijenata banke i mogućnosti primene u našoj zemlji.

5.4.1. Izgradnja lojalnosti i dugoročnog uslužnog odnosa

Proces uspostavljanja i održavanja veza sa korisnicima usluga zavisi od velikog broja faktora jer odnosi sa preduzećima, kvalitet usluge i ambijent u kojem se pruža usluga predstavljaju osnovne elemente uslužnog marketing miksa.

Uslužne aktivnosti zahtevaju organizaciju orijentisanu na korisnike usluga, jer je kvalitet usluge daleko teži za definisanje i realizaciju od kvaliteta proizvoda. Pri tome, „proces pružanja usluga uključuje ljude, a ponašanje ljudi je teže predvideti u odnosu na predviđanje tražnje za proizvodima“ (Schneider, Bowen, 1995, str. 199).

Mnoge razvijene finansijske institucije razvijaju *relationship* strategije kako bi stvorile i unapredile dugoročne uslužne odnose sa preduzećima.

Odobranje kredita banka bi trebalo da posmatra kao novu investicionu mogućnost. Potrebno je sagledati sve transakcije sa klijentom i sve prilive po osnovu saradnje sa njim. *Relationship* pristup u formiranju kamatne stope znači da treba uzeti u obzir i projektovati zaradu po svakom poslu sa klijentom, uključujući i traženi kredit. Ovako formirana kamatna stopa se može razlikovati u odnosu na slučaj kada klijent nema uspostavljenu saradnju sa bankom u prethodnom periodu. To je suština *relationship* pristupa klijentu (Gup, Kolari, 2005, str. 270).

Uključivanje klijenata u proces kreiranja usluga i poboljšanje kvaliteta usluga, može dovesti do unapređenja komunikacije i intenziviranja odnosa zasnovanih na međusobnom poverenju.

Na konkurentnost pored uključivanja preduzeća u proces kreiranja usluge, utiče i mogućnost preduzeća da promeni banku. Napuštanje banaka može biti aktivno i pasivno (Jovin, 2011, str. 167).

Aktivno napuštanje predstavlja potpuni raskid ugovora i otvaranje računa kod druge finansijske institucije. Pasivno napuštanje se teže primećuje jer korisnici usluga odlaze na manje primetan način, tako da se smanjuje obim pojedinih transakcija sa bankom a povećava se obim poslovanja kod druge finansijske institucije. Klijenti odlaze iz brojnih razloga a poznavanje motiva napuštanja

važno je kako bi finansijska institucija mogla preventivno da deluje u cilju zadržavanja preostalih klijenata.

Sledeća tabela prikazuje barijere koje banke mogu koristiti u razvijanju odnosa sa malim preduzećima. Barijere mogu biti pozitivne i negativne:

Tabela 64 – Najvažnije barijere protiv napuštanja klijenata

<i>Pozitivne barijere</i>	<i>Negativne barijere</i>
⇒ Bolja usluga	⇒ Troškovi izlaska
⇒ Superiorniji proizvodi	⇒ Penali
⇒ Tehnološka inovacija	⇒ Ugovorni dogovori
⇒ Izgradnja lojalnosti	
⇒ Nagrade	
⇒ Zadovoljstvo	
⇒ Dobra vrednost	

Izvor: Harrison, T. (2000). *Financial Services Marketing*, Financial Times/Prentice Hall str. 265

Pozitivne barijere vode do kvalitetnije usluge, superiornijih proizvoda, tehnoloških inovacija, izgradnje lojalnosti i drugo. Negativne barijere samo utiču na troškove promene finansijske institucije ali je ipak u praksi dosta primera gde se koriste.

Zaposleni i banka kao institucija kroz svakodnevni kontakt sa malim preduzećima imaju ključnu ulogu u unapređenju odnosa kroz razvijanje odnosa poverenja, pružanje kvalitetne usluge i transparentnog odnosa.

5.4.2. Segmentacija malih preduzeća

Podsticaj za uključanje u aktivnosti podrške malim preduzećima, može doći od same banke ili institucija van bankarskog sistema kao što su privredne komore i neprofitne organizacije. Podrška može imati različite oblike, počevši od finansijske pa do savetodavnih usluga i obučavanja.

Problem mnogih banaka nije samo nedostatak dobrih klijenata, nego previše klijenata koji ne koriste odgovarajuću uslugu, što dovodi do nezadovoljstva ili manje prihoda nego što je očekivano. Ovo pokazuje i asimetrija segmenta tržišta malih preduzeća, pri čemu mali deo portfolija generiše većinu profita.

Dobra segmentacija portfolija malih preduzeća utiče na korišćenje dostupnih resursa na pravilan način. Ovo se posebno odnosi na različite kanale distribucije, informacionu tehnologiju i predstavnike prodaje.

Moguće je definisati viši, srednji i niži segment malih preduzeća i svaki podeliti na postojeća i nova preduzeća. Drugi metod segmentacije može biti baziran na potrebama klijenata. Navedeni metodi segmentacije ne bi trebalo da su međusobno isključivi već komplementarni.

U razvijenim bankama, najčešće se definišu sledeći segmenti, odnosno ciljne grupe:

- **potencijalni preduzetnici**, oni koji imaju potencijal da postanu preduzetnici i osnuju preduzeće,
- **start up preduzeća**, koja tek započinju sa osnivanjem preduzeća ili su ga nedavno osnovali i
- **postojeća preduzeća** kojima u nekom obliku, nedostaje sposobnosti ili znanje.

Potencijalne preduzetnike često čine studenti odnosno pojedinci koji nisu u potpunosti oblikovali svoju budućnost. Stvaranjem svesti o mogućnostima i ograničenjima u preduzetničkom poslu oni će biti bolje informisani u cilju realizovanja planova. Doprinos banaka može ići od sponzorstva do angažovanja zaposlenih kao predavača u obrazovnim institucijama. Aktivnosti koje preduzimaju banke u pružanju pomoći potencijalnim preduzetnicima, imaju različite ciljeve. Banke su prvenstveno zainteresovane za privlačenje većeg broja potencijalnih preduzetnika i izbegavanje situacije da veći broj ljudi započne posao potpuno nespremno, uz neizbežne posledice.

Aktivnosti u obrazovanju imaju za cilj da pruže obuku o osnovnim aspektima preduzetničkog odnosa, kao što su lični kvaliteti koje preduzetnik mora da ima, risk menadžment, umrežavanje i drugo. Od velike je važnosti da prenos znanja uključuje i praksu.

Start up preduzeća obuhvataju novoosnovana preduzeća ili ona koja su pred osnivanjem. Kroz aktivnosti usmerene na ovu ciljnu grupu, cilj je da se prepoznaju dobri preduzetnici. Ovo uključuje aktivnosti sa ciljem podizanja nivoa znanja i sposobnosti.

Banke nude edukativne materijale i brošure koje sadrže podatke o dostupnim informacijama i institucijama, finansijskoj podršci i drugo.

Postojeća preduzeća obuhvataju preduzeća sa dobrom perspektivom pa samim tim zaslužuju odgovarajuću pažnju od banaka. U tom cilju, banke mogu formirati posebne službe za podršku malim preduzećima koje će biti zadužene za brojna područja kao što je informisanje preduzetnika o državnim subvencijama, pripremanje dokumentacije potrebne za dobijanje takvih sredstava, pružanje pomoći u pronalasku inostranih partnera i dr.

Ako posmatramo postojeća preduzeća, njihovu segmentaciju možemo izvršiti sa aspekta vrednosti koju ona donose banci. Tako se razlikuju mala preduzeća visoke, srednje i niske vrednosti kao i preduzeća koja donose gubitke bankama.

Mala preduzeća visoke vrednosti

Svako preduzeće ceni kvalitetnu uslugu, ali činjenica je da banke najviše vode računa o malim preduzećima visoke vrednosti.

Account menadžer prihvaćen od strane klijenta je najvažniji posrednik između banke i preduzeća jer preduzeća cene blisko, lično iskazivanje pažnje. Komunikacija sa *account* menadžerom mora biti jednostavna a *account* menadžer osoba od poverenja, mora da poseduje znanje, iskustvo, kontakte i uticaj. Time *account* menadžer preuzima i velik deo odgovornosti, jer mora biti dostupan klijentima i imati sposobnost pronalaska inovativnih finansijskih rešenja za latentne probleme.

Gotovo u svim segmentima malih preduzeća, jedan od najčešćih problema jeste slabo negovanje odnosa. Jedan od razloga je dodeljivanje velikog broja klijenata menadžerima. Banke treba da limitiraju maksimalan broj klijenata po menadžeru u segmentu visoko vrednovanih klijenata i da

urede funkcionisanje *back office*-a na način koji dozvoljava menadžerima da što više vremena provode sa svojim klijentima.

Velik je broj problema u ovom području, kao što su preobimni portfoliji klijenata i nedostatak autoriteta u smislu donošenja odluka. Veoma je važno da menadžeri upravljaju portfolijom određeni broj godina, kako bi uspostavili jake odnose sa preduzećima.

Mala preduzeća srednje vrednosti

Sledeći segment preduzeća jesu perspektivna mala preduzeća, koja obuhvataju grupu srednje vrednovanih klijenata koji u slučaju da banka uloži trud i vreme, mogu postati visoko vrednovani klijenti.

Jedna od karakteristika perspektivnih malih preduzeća jeste njihova dinamičnost, što ima uticaja na raznolikost njihovih finansijskih potreba.

Nisko vrednovana mala preduzeća

Treći segment tržišta malih preduzeća se sastoji iz nisko vrednovanih malih preduzeća, koja čine većinu malih preduzeća. Veći deo ovih preduzeća predstavlja mali potencijal za banke pošto imaju ograničene mogućnosti za širenje i rast. Ova vrsta klijenata predstavlja najveći izazov za banke, delimično zbog njihovog minimalnog doprinosa profitu banke a delimično zbog relativno visokih zahteva koje imaju kad su u pitanju bankarske usluge.

Mala preduzeća koja posluju sa gubicima (za banke)

Ova preduzeća se često nalaze na prekretnici u svom životnom ciklusu i zahtevaju intenzivnu saradnju sa bankama. Pojavni oblici ovih preduzeća variraju, od mladih inovativnih kompanija koje mogu predstavljati dobar osnov za prelazak u kategoriju visoko vrednovanih klijenata (ali isto tako mogu brzo i lako propasti), preko početničkih preduzeća, koja su pod specijalnim tretmanom zbog državne podrške pa sve do zaduženih preduzeća, gde bi banka izgubila mnogo više ukidanjem svojih kreditnih linija nego njihovim podržavanjem. Banke mogu formirati specijalna odeljenja sa kvalifikovanim osobljem koje bi radilo sa ovim preduzećima na poslovima reprograma, refinansiranja i slično.

5.4.3. Mogućnosti primene u Srbiji

Izgradnja dugoročnih, stabilnih veza sa korisnicima bankarskih usluga je važna jer utiče na privrženost klijenata, smanjenje troškova i povećanje prihoda.

Podaci istraživanja **133** Centra za zaštitu i edukaciju korisnika finansijskih usluga u NBS ukazuju da u Srbiji postoji velik broj neopravdanih prigovora (čak 68,7% za prvih šest meseci 2014. godine) od strane klijenata što govori o neupućenosti klijenata u bankarske procedure. Međutim, pojačana konkurentnost banaka donela je novu marketing kulturu.

Nažalost u poređenju sa razvijenim zemljama, u primeni bankarskog marketinga naročito kad su u pitanju mala preduzeća, naša zemlja prilično kasni. Stoga, našim bankama ostaje niz mogućnosti i tehnika koje još nisu u potpunosti zaživele ili su tek u začetku, ali koje mogu doprineti boljem odnosu.

Mere i strategije koje bi domaće banke mogle implementirati u svoju poslovnu politiku u cilju integracije marketinga i *relationship* pristupa malim preduzećima a na osnovu iskustva razvijenijih zemalja su sledeće:

1. Kako bi izgradile poverenje koje će očuvati njihov integritet i pouzdanost, banke bi trebalo da pokažu privrženost prema malim preduzećima kao klijentima. To se može postići na sledeći način:
 - Poslovnom poveljom (ugovorom), koji ocrtava privrženost (obavezu) banke;
 - Uvođenje sistema merenja prigovora, npr. nizom provera i pronalaska rešenja za pritužbe klijenta;
 - Zapošljavanjem osoblja koje radi sa prigovorima klijenata na višem nivou;
2. Banke treba da nagrade klijente za korektno ponašanje, kao u sledećim slučajevima:
 - Za kontinuirano i blagovremeno dostavljanje informacija od strane malih preduzeća;
 - Za uspostavljene dugoročne poslovne veze sa bankom.
3. Kako bi stvorile dobre međuljudske odnose između zaposlenih, banke treba da poboljšaju radne uslove menadžerima. To se može postići na sledeći način:
 - Korišćenjem bonus sistema, baziranog na zadovoljstvu i lojalnosti;
 - Selektivnošću u imenovanju menadžera koji rade sa malim preduzećima, na primer, biranjem menadžera prema afinitetima ka određenoj ciljnoj grupi, posebno u specifičnim segmentima grupa;
 - Dodeljivanje veće odgovornosti menadžerima;
 - Kreiranjem mogućnosti za razvoj karijere.
4. Banke treba da intenziviraju odnose sa malim preduzećima, što se može postići na sledeći način:
 - Uključivanjem predstavnika malih preduzeća u razvoj novih finansijskih usluga;
 - Razvojem odeljenja za prijem i informacije potpuno posvećenih malim preduzećima;
 - Razvijanje odnosa sa posrednicima i profesionalnim savetnicima.
5. Transparentnost u poslovanju banaka može se postići na sledeći način:
 - Javnim obelodanjivanjem procedure procene kreditnog rizika;
 - Davanje obrazloženja klijentu u slučaju negativnog kreditnog predloga sa smernicama za korekciju;
 - Savetovanjem klijenta o svim mogućim finansijskim opcijama;
 - Proširivanjem godišnjeg izveštaja izjavom o politikama o saradnji sa malim preduzećima i aktivnostima koje su preduzete tokom prethodne godine.
6. U saradnji sa javnim institucijama, treba da ponude podršku u ranim fazama razvoja preduzeća. To se može postići na sledeći način:

- Učestvovanjem u radu razvojnih centara;
- Organizovanjem kurseva za početnike;
- Obukom specijalizovanih menadžera, sposobnih da pruže odgovarajući savet o finansijskim proizvodima i uslugama;
- Stvaranjem mreže kvalifikovanih računovoda i drugih savetnika koji rade na poslovnoj podršci malim preduzećima.

I u domaćim bankama je česta organizaciona struktura sa *account* menadžerima koji prvi dolaze u kontakt sa klijentima.

Kontakt sa klijentima treba biti poveren *account* menadžeru koji ima potpunu odgovornost za bankarske poslove za određeni portfolio. Time se pravi razlika između *account* menadžera i ostalih bankarskih službenika, koji nemaju dugoročan odnos sa klijentima. Razlikuju se diferencirani i nediferencirani *account* menadžeri. Uz diferencirani prilaz, oni se koncentrišu na specifične segmente tržišta, npr. mala i srednja preduzeća, ili se fokusiraju još uže na početnike ili visoko vrednovane klijente.

Može se zaključiti da *relationship* pristup tržištu podrazumeva blizak lični kontakt, međusobno poštovanje, lojalnost baziranu na principu da dato obećanje treba da se održi, otvorenu razmenu informacija, pravednost i saradnju. Dobra saradnja podrazumeva odnos uz obostranu korist i potpuno korišćenje poslovnog potencijala svih učesnika i međusobno podržavanje.

5.5. Monitoring poslovanja u funkciji upravljanja rizicima

U cilju minimiziranja broja problematičnih kredita, banke vrše monitoring kreditnog portfolia. Cilj je blagovremeno uočavanje potencijalnih problema prilikom otplate kredita. Znači upozorenja i rešavanje situacija sa problematičnim kreditima tema je sledećeg poglavlja.

Nakon što se potpiše ugovor o kreditu i kredit odobri na račun, preduzeće se ne sme zapostaviti i čekati momenat dospeća obaveza da bi se stupilo u kontakt sa njim. Takav postupak finansijske institucije bio bi neoprezan, zato što su uslovi pod kojima je svaki kredit odobren podložni promenama, što posebno utiče na finansijsko stanje malog preduzeća koje je veoma osetljivo kao i na njegovu sposobnost da otplati kredit. Iz tog razloga, banke pažljivo proveravaju svakog klijenta i kontrolišu stanje ponuđenih instrumenata obezbeđenja (garancije, zaloge pokretnih stvari ili nepokretnosti) da bi se zaštitile od potencijalnih gubitaka.

Kreditni rizik nastaje po odobrenju kredita. Problematici krediti su *ex post* manifestacija kreditnog rizika. Rizik je uvek *ex ante* koncept, stoga treba blagovremeno da se predvidi (Hoflich, 2011, str. 94).

Kreditiranje je rizična aktivnost iz razloga što na kvalitet kredita utiču i eksterni i interni faktori. Eksterni faktori uključuju promene u privredi i regulativi koju donosi država i oni su nezavisni od odluka preduzeća. Zbog promenljivih uslova privređivanja, potrebno je neprestano pratiti preduzeće i po potrebi izvršiti novu kreditnu analizu. Fluktuiranja u privredi utiču na slabljenje performansi nekih preduzeća kao i povećanje kreditnih potreba drugih, dok se fizička lica mogu suočiti sa gubitkom radnih mesta što može ugroziti njihovu sposobnost da otplate kredit blagovremeno.

Interni faktori koji utiču na rizik obuhvataju pogrešne odluke menadžmenta, slabe i neefikasne kreditne politike i dr. Problemi se često vezuju za nedostatak obrtnog kapitala ili pada tržišne cene proizvoda kojeg preduzeće proizvodi i prodaje na tržištu.

Monitoring malog preduzeća uključuje dve vrste aktivnosti:

- Kontinuelno praćenje relevantnih informacija o stanju i prometu na računu kao i o urednom izmirenju obaveza;
- Detaljnu proveru koja bi trebalo da se planira jednom godišnje. Izuzetak su krediti sa visokim kreditnim rizikom.

Upozoravajući znaci koji ukazuju na sumnjive i problematične kredite, bez obzira na veličinu preduzeća, se mogu sistematizovati na sledeći način (Rose, Hudgins, 2005, str. 545):

1. Neuobičajena kašnjenja u dostavljanju finansijskih izveštaja i otplate kredita ili izbegavanje komunikacije sa osobljem banke;
2. Prestrukturiranje neizmirenog duga ili promene u kreditnoj sposobnosti klijenta;
3. Gubici ili smanjenje prihoda;
4. Negativne promene u strukturi kapitala, likvidnosti ili poslovne aktivnosti;
5. Odstupanje u pogledu realizovane prodaje ili tokova gotovine u odnosu na planirane projekcije u vreme podnošenja zahteva za kredit;
6. Neočekivane i neobjašnjive promene u stanju i prometu depozita na računu preduzeća.

Na osnovu dosadašnje saradnje sa malim preduzećima uočava se da postoji niz principa za upravljanje kreditnim rizikom, detaljnije u (Miškin, 2006, str. 217).

Aдекватna provera i kontinuirano nadgledanje predstavljaju instrument za upravljanje kreditnim rizicima. Kontrola aktivnosti korisnika kredita je još jedan od načina za upravljanje kreditnim rizikom. Unosom određenih klauzula u ugovor koje sprečavaju klijente da sudeluju u rizičnim aktivnostima jednim delom se može uticati na smanjenje rizika. Svaka značajnija promena u platnim navikama klijenta upućuje na detaljno ispitivanje poslovanja preduzeća.

Uspostavljanje dugoročnih veza sa klijentom je još jedan od načina putem kojeg finansijska institucija može doći do informacija o malim preduzećima. Ukoliko je preduzeće klijent konkretne finansijske institucije, banka ima podatke o njegovom redovnom izmirenju obaveza. Na ovaj način uspostavljene dugoročne veze sa klijentima smanjuju troškove prikupljanja informacija, ubrzavaju vreme obrade i olakšavaju proces procene rizika od čega imaju koristi i klijenti jer mogu dobiti kredit uz nižu kamatnu stopu. Poznato je da mala preduzeća više cene odnos samo sa jednom bankom za razliku od srednjih i velikih preduzeća koja zbog širine usluga preferiraju saradnju sa nekoliko banaka.

Instrumenti obezbeđenja - krediti obezbeđeni hipotekom pružaju veću sigurnost banci da će potraživanja biti naplaćena, u krajnjem slučaju prodajom založene imovine. I klijenti su u ovom slučaju mnogo oprezniji, posebno kad je založena imovina u ličnom vlasništvu što je čest slučaj kod preduzetnika i *start up* preduzeća koji retko unose imovinu u svoje bilanse.

Međutim, važno je razumeti ulogu obezbeđenja u postupku kreditiranja. Hipoteka nije zamena za otplatu kredita i ne treba tako da se posmatra. Krediti koji se odobravaju samo na osnovu dobrih instrumenata obezbeđenja a ne na osnovu tokova gotovine predstavljaju plasmane koji lako mogu postati problematični (Hoflich, 2011, str. 91).

U vezi sa instrumentima obezbeđenja je i kompenzacijski saldo koji predstavlja vid obezbeđenja kada je preduzeće koje se zadužuje u obavezi da kod banke drži deo sredstava na računu a koje banka u slučaju neizmirenja obaveza može preuzeti kako bi nadoknadila gubitke (Miškin, 2006, str. 219).

Međutim, dobra hipoteka nikad ne može da nadomesti dobre tokove gotovine.

Kreditno racionalisanje je jedan od načina zaštite od moralnog hazarda i negativne selekcije (detaljnije u Townsend, 2011, str. 419). Kada banka poveća kamatnu stopu, njene kredite će prihvatiti samo rizičniji korisnici kredita koji su odbijeni od strane drugih banaka. Na ovaj način visoka kamatna stopa više utiče na manje rizične klijente nego na rizične jer visoko rizični klijenti ostaju na bankarskom tržištu a nerizični klijenti neće prihvatiti visoku kamatnu stopu.

Kreditno racionalisanje je rezultat sposobnosti i banke i preduzeća da prevaziđu informativnu asimetriju. Kreditno racionalisanje je manje kod preduzeća sa rastom prodaje, rastom profitabilnosti i broja zaposlenih (Drakos, Giannakopoulos, 2011, str. 1786).

Kreditno racionalisanje se odnosi na odbijanje odobravanja kredita pojedinim korisnicima. U nekim slučajevima, banka odobrava kredite ali ograničava iznos kredita u zavisnosti od korisnika kredita. Banka čak može da odluči da ograniči određene vrste kredita pojedinim korisnicima u cilju eliminisanja negativne selekcije (Heffernan, 2005, str. 157; Drakos, Giannakopoulos, 2011, str. 1775).

Moralni hazard dolazi do izražaja posebno u situacijama kada banka nije u mogućnosti da redovno nadgleda i prati klijenta. Zato se monitoring javlja u funkciji smanjenja moralnog hazarda (Gup, Kolari, 2005, str. 247).

I Casu, Girardone i Molyneux(2006, str. 260.) smatraju da asimetrične informacije, moralni hazard i negativna selekcija koje se javljaju u odnosu između banke i preduzeća značajno doprinose kreditnom riziku i da ih banke prilikom minimiziranja kreditnog rizika moraju uzeti u obzir.

Nije dovoljno samo proveriti kreditnu sposobnost i izvršiti ograničenja kreditiranja jer uvek postoji mogućnost da kredit ne bude otplaćen na vreme. Neophodno je kontinuirano praćenje i kontrola poslovanja klijenta odnosno monitoring kreditnog portfolia.

Iako većina finansijskih institucija koristi veliki broj različitih procedura za kontrolu i monitoring kredita, postoji nekoliko osnovnih procedura kojih se pridržavaju skoro sve finansijske institucije. One podrazumevaju (Rose, Hudgins, 2005, str. 544):

1. Pažljivo obavljanje procesa kontrole, uključujući:

- Evidenciju plaćanja preduzeća, u cilju provere da li je klijent blagovremen u odnosu na predviđeni plan otplate;
- Kvalitet i stanje svakog instrumenta obezbeđenja datog u zalog kao pokriće za kredit;
- Kompletnost kreditne dokumentacije u kreditnim dosijeima;

15

- Ocenu da li je kredit odobren u skladu sa kreditnom politikom finansijske institucije i poslovnim standardima koji se odnose na kreditni portfolio.

15

2. Redovnu kontrolu najvećih kredita zato što neizvršenje obaveza po ovim ugovorima može ozbiljno da ugrozi finansijsku poziciju finansijske institucije;
3. Češću kontrolu problematičnih kredita, uz mogućnost još redovnijih provera ukoliko se pojave problemi vezani za bilo koji određeni kredit;
4. Ubrzanje planirane kontrole ukoliko dođe do pogoršanja privredne situacije ili ukoliko se u oblastima poslovanja, kojima je finansijska institucija odobrila znatnu količinu novca, pojave značajni problemi (npr. pojava novih konkurenata ili promene u tehnologiji koje će dovesti do potreba za novim proizvodima i novim metodama isporuke).

Često se dešava da preduzeće uredno izmiruje svoje obaveze ali kredit ne iskoristi namenski. U tom slučaju, banka ima pravo da zatraži vraćanje kredita. Posebnu pažnju treba usmeriti na nove klijente i klijente kojima su odobreni dugoročni krediti.

Kontrola kredita je potreba svake banke. Monitoring kredita takođe pomaže menadžmentu banke u oceni ukupne izloženosti riziku i eventualnih budućih potreba u pogledu većeg obima kapitala.

Imajući u vidu specifičnosti finansiranja malih preduzeća i preduzetnika, u prilogu disertacije (prilog 23) je predložena forma obrasca o monitoringu kredita za mala preduzeća. Predloženi model obrasca za monitoring pravnih lica, sastavljen je na osnovu analize dostupnih obrazaca koji se koriste u nekoliko domaćih banaka i prilagođen potrebama malih preduzeća.

Na osnovu predloženog obrasca u prilogu, može se zaključiti da proces monitoringa plasmana treba da obuhvati sledeće elemente:

- Redovno praćenje i monitoring preduzeća u cilju blagovremene naplate potraživanja po odobrenim kreditima i praćenje (a po potrebi i izmena) klasifikacije plasmana prema stepenu rizičnosti prema kriterijumima Narodne banke Srbije;
- Kontrola namenskog korišćenja kredita uvidom u dokumentaciju kojom se potvrđuje nabavka planiranog predmeta kreditiranja;
- Periodičan monitoring odnosno kontrola poslovanja preduzeća kako bi se pratila realizacija poslovnog plana i uvidela eventualna odstupanja planiranih i ostvarenih poslovnih i finansijskih pokazatelja, što može biti prvi signal banci da realizacija investicije odstupa od planiranih efekata.

Kada se monitoringom odobrenih kredita utvrdi da postoje problematični krediti, neophodno je odmah preduzeti korektivne akcije i to kroz reprogram kredita, dodatno obezbeđenje, traženje novih informacija i sl.

Odgovornost kreditnih analitičara koji vrše obradu kreditnog zahteva treba posmatrati odvojeno od procesa monitoringa kako bi se izbegli mogući sukobi interesa i postigla potpuna nepristrasnost pri vršenju kontrole.

Banka može dati predloge u cilju povećanja sposobnosti preduzeća da otplati dug kao što je uvođenje novih proizvoda u proizvodni program, smanjivanje troškova zarada, promena

menadžmenta itd. Cilj ovih mera je snižavanje troškova, povećanje prihoda od prodaje i povećanje sposobnosti otplate dugova.

Casu, Girardone i Molyneux (2006, str. 14.) naglašavaju značaj *relationship* odnosa između banaka i klijenata i navode primer *relational* ugovora koji predstavlja neformalni sporazum između klijenta i banke koji obuhvata vrednost budućeg odnosa. *Relationship* pristup podrazumeva dugoročan, blizak odnos banke sa klijentima koji unapređuje razmenu informacija i utiče na brzinu i smanjenje troškova odobravanja kredita i monitoringa.

Redovno i blagovremeno praćenje poslovanja malih preduzeća, prometa preko računa banke i svih ostalih transakcija sa bankom za vreme otplate kredita, od presudnog je značaja za upravljanje rizicima.

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

U radu su se analizirali problemi u finansiranju malih preduzeća sa posebnim osvrtom na Republiku Srbiju uz smernice za njihovo prevazilaženje. Osim na teorijskim postavkama, istraživanje se zasnivalo na anketnom ispitivanju 167 preduzeća i 80 kreditnih analitičara zaposlenih u bankama u Republici Srbiji u cilju analize ograničenja u finansiranju malih preduzeća, zatim na analizi rezultata prethodnih istraživanja u razvijenim zemljama, zemljama u tranziciji i domaćoj privredi uz kritički osvrt i komparaciju sa saznanjima do kojih se došlo na osnovu analize domaće privrede.

Rezultati sprovedenog istraživanja kao i rezultati ranijih istraživanja potvrđuju da je pronalaženje odgovarajućih finansijskih sredstava velika poteškoća za mala preduzeća kako u razvijenim, tako i u zemljama u tranziciji. Međutim, ponuda finansijskih instrumenata se veoma razlikuje.

U razvijenim zemljama postoje brojni instrumenti finansiranja malih preduzeća. **Mikrokrediti** se smatraju najprihvatljivijim načinom finansiranja početka razvoja malog preduzeća ili preduzetnika. Veći troškovi pozajmica se pokrivaju ili tržišnim nivoom kamatne stope ili subvencijama. Niz uspešnih slučajeva finansiranja prikazanih u radu kao i rezultata u unapređenju preduzeća govore u prilog činjenici da mikro finansiranje dugoročno može biti održivo uz pravi pristup.

Overdraft krediti rado su prihvaćeni instrumenti finansiranja od strane malih preduzeća. S obzirom da se radi o manjim iznosima, uslovi odobrenja su nešto fleksibilniji. Ovo je dobar vid finansiranja jer utiče i na uspostavljanje dugoročnih veza između finansijske institucije i preduzeća.

Kratkoročni, srednjoročni i dugoročni krediti su najčešće traženi izvori finansiranja od strane malih preduzeća u razvijenim zemljama. Postoji mnogo izvora koji omogućavaju direktno finansiranje malih preduzeća. Ipak, poslovne banke igraju ključnu ulogu na svim nivoima razvoja malih preduzeća, od osnivanja pa do rasta i razvoja preduzeća, bilo tradicionalnim kreditiranjem ili uz podršku države i garancijskih fondova. U cilju obezbeđenja dugoročnih izvora, u razvijenim zemljama se osnivaju privatni investicioni fondovi, nezaobilazna je podrška garancijskih fondova, prisutna je međunarodna podrška kroz kreditne linije kao i podrška države.

U razvijenim zemljama različitim merama se podržava **lizing** jer je pogodan za novoosnovana preduzeća koja često ne mogu da dobiju druge izvore finansiranja. I dinamična i brzo rastuća mala preduzeća koriste lizing jer tako ne angažuju sredstva potrebna za rast i ne umanjuju likvidnost.

Na tržištu Evropske unije često korišćen instrument finansiranja je i **faktoring**. U uslovima ograničenog kreditiranja i otežanog pristupa malih preduzeća kratkoročnim kreditima, faktoring dobija na značaju.

U mnogim zemljama se koriste **kreditno garancijske šeme** kako bi se umanjio rizik koji je povezan sa kreditiranjem malih i srednjih preduzeća.

Pored bankarskih kredita, važan izvor finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama je **vlasnički kapital**. Najznačajniji deo rizičnog kapitala jeste *venture capital*.

Fleksibilnost **mezzanine finansiranja** pruža mogućnost preduzeću da zadrži kontrolu u donošenju poslovnih odluka a u odnosu na klasično zaduživanje, *mezzanine* predstavlja jednostavniji i brži vid kreditiranja.

Ne treba zanemariti ni **poslovne anđele** gde kombinacija novca i poslovnog iskustva doprinosi njihovoj važnosti i atraktivnosti kod finansiranja *start up* projekata.

Nerazvijenost finansijskog sistema i neizgrađena pravna regulativa su poteškoće sa kojima se susreće većina zemalja u tranziciji. Preduzeća se zadužuju uglavnom na kratak rok. Rizični kapital ima sporednu ulogu u zemljama u razvoju zbog visokih troškova i visokog rizika. I garancijski fondovi, posebno oni zajednički, nisu ostvarili uspeh u zemljama u razvoju zbog nerazvijene zakonske regulative i nekonkurentnog bankarskog sektora. Pored toga, zbog složenih procedura, visokih operativnih troškova i visokih stopa neuspeha, provizije za ove garancije su visoke.

Finansijski sistem Republike Srbije za finansiranje malih preduzeća čine Narodna banka Srbije koja je istovremeno posrednik i za kreditne linije ²⁴ međunarodnih finansijskih institucija, poslovne banke, javne finansijske institucije kao što su Fond za razvoj Republike Srbije, Razvojni fond AP Vojvodine, Garancijski fond, Nacionalna služba za zapošljavanje i davaoci finansijskog lizinga. U funkciji finansijske podrške je i institucionalna infrastruktura koju čine Vlada, Ministarstvo privrede, Nacionalna agencija za regionalni razvoj i mreža regionalnih agencija.

Bankarski sistem u Republici Srbiji još uvek dovoljno ne ohrabruje mala preduzeća i preduzetnike jer su troškovi finansiranja malih preduzeća visoki kao i nivo rizika i neizvesnosti. Raspoloživi finansijski instrumenti koji su dostupni malim preduzećima su krediti poslovnih banaka, fondova i inostranih kreditnih linija, garancije, lizing, u manjem obimu faktoring dok su sredstva investicionih fondova, poslovnih anđela i *venture* kapitala slabo zastupljena zbog nerazvijenog tržišta kapitala.

Mala preduzeća zbog jednostavnije procedure odobravanja najčešće koriste **kratkoročne kredite za obrtna sredstva** i **prekoračenje po tekućem računu (overdrafts)**. Ovo je posledica strogih bankarskih kriterijuma koje banke nameću prilikom odobravanja većih iznosa ili dugoročnih kredita. Ovde se može javiti problem narušavanja finansijske ravnoteže u slučaju da preduzeća kratkoročne izvore koriste za finansiranje investicija.

²⁵ Kreditnu podršku iz inostranstva pružaju fondovi i međunarodne finansijske institucije kao što su Evropska agencija za rekonstrukciju, Evropska investiciona banka ²⁵, kreditna linija Republike Italije, Nemačka razvojna banka KfW, donacija Kraljevine Danske, Evropski fond za jugoistočnu Evropu i Evropska banka za obnovu i razvoj. Zahvaljujući ovim institucijama, mala preduzeća imaju olakšan pristup sredstvima ali su uslovi odobravanja i dalje nepovoljni.

U Republici Srbiji **finansijski lizing** još uvek ne predstavlja značajniju podršku malim preduzećima iako može biti važan u uslovima otežanog pristupa kreditima. Potrebna je veća edukacija, informisanost o ponudi lizing kompanija i poboljšanje zakonskog okvira koji bi unapredio poslovanje lizing kompanija a time omogućio da lizing postane atraktivniji za mala preduzeća.

Iako u razvijenim zemljama **garancije** predstavljaju važan instrument za poboljšanje pristupa finansijama za mala preduzeća i preduzetnike, u Srbiji uloga garancijskih fondova nije velika. Fond za razvoj Republike Srbije u svom portfoliju je imao mali, gotovo zanemarljiv udeo garancija, koje pri tome nisu bile posebno usmerene na mala preduzeća i preduzetnike. Garancijski fond Vojvodine jedini izdaje garancije usmerene ka sektoru malih i srednjih preduzeća i time podstiče njihov razvoj uz istovremeno obezbeđivanje povoljnijih uslova kreditiranja.

Mikrokrediti nisu šire zastupljeni jer nije zakonski regulisano osnivanje ¹⁰¹ finansijskih institucija. Dostupni izvori sredstava za mikrokredite vezani su za ponudu kredita Fonda za razvoj

Republike Srbije i AP Vojvodine ali su ograničenog obima. Pored njih, mikrokredite odobravaju i nevladine organizacije kroz bankarski sektor pa ih to poskupljuje i čini manje atraktivnim.

Rezultati anketnog istraživanja mogućnosti finansiranja preduzeća u Republici Srbiji sa aspekta banaka pokazuju da osnovne probleme prilikom upravljanja rizicima i oceni kreditne sposobnosti malih preduzeća predstavljaju "Realnost dostavljenih projekcija poslovanja", "Stepen razumevanja i poznavanja zahteva banaka od strane preduzeća" i "Sigurnost finansiranja preduzeća odnosno velika rizičnost". Ove stavke su najlošije ocenjene u odnosu na devet posmatranih varijabli i pri tome sve stavke redom su lošije ocenjene kod malih preduzeća i preduzetnika u odnosu na srednja i velika preduzeća. I "Dostupnost podataka za ocenu kreditne sposobnosti" je nisko ocenjena što zajedno sa nerealnim projekcijama poslovanja i biznis planovima čini ocenu kreditne sposobnosti malih preduzeća teškom. Analiza varijanse je pokazala statističku značajnost razlika u ocenama između malih i srednjih i malih i velikih preduzeća.

Kako bi procenile kreditnu sposobnost preduzeća, banke pored zahteva za kredit i statusne dokumentacije zahtevaju finansijske izveštaje, finansijske projekcije za period korišćenja kredita kao i biznis plan. Velika poteškoća u proceni jeste to što projekcije poslovanja često nisu zasnovane na realnim pretpostavkama a biznis planovi su često predimenzionirani. Poseban problem je kada to umesto preduzeća čine agencije pa je realnost dodatno dovedena u pitanje. I postojeći finansijski izveštaji ponekad nisu realni jer postoji razlika između stvarnih i prikazanih poslovnih rezultata.

Pošto je i „Stepen razumevanja i poznavanja zahteva banaka“ kao varijabla veoma nisko ocenjena, lako se može zaključiti da mala preduzeća i preduzetnici imaju najviše poteškoća prilikom dostavljanja adekvatne dokumentacije. Ovo je u uskoj vezi sa varijablom "Kvalitet komunikacije sa menadžmentom preduzeća" koji se takođe analizirao. U oba slučaja obrazovanje i obučenost vlasnika i zaposlenih ima veliku ulogu u saradnji sa bankom.

Situaciju dodatno otežava nedostatak iskustva preduzetnika, neodgovarajuće hipoteke, nedostatak podataka o tržištu, konkurenciji i slično. Stoga, finansiranje malih preduzeća i preduzetnika predstavlja veći rizik od finansiranja srednjih ili velikih preduzeća što je ovo istraživanje i pokazalo pa je tako i sigurnost finansiranja malih preduzeća niža u odnosu na srednja ili velika.

Anketno istraživanje specifičnih potreba preduzeća za finansijskim uslugama i mogućnosti njihovog finansiranja sa aspekta preduzeća, pokazalo je da za mala preduzeća najveći značaj imaju niske kamatne stope i ostale naknade, jednostavnija procedura u poslovanju sa bankom i mogućnost dobijanja kratkoročnih kredita.

Iako niske kamatne stope i ostale naknade imaju velik značaj i za srednja i velika preduzeća, ipak je malim preduzećima ovo najvažnija varijabla u poslovanju i ocenjena je najvećom ocenom jer su ona zbog svoje veličine osetljiva na promenu kamatnih stopa.

Jednostavnija procedura u poslovanju sa bankom je najmanje važna velikim preduzećima koja zahvaljujući svom potencijalu i kadrovima lakše ispunjavaju složene bankarske zahteve.

Značaj dobijanja kratkoročnih kredita je visoko ocenjen kod svih preduzeća, međutim primećuje se da sa rastom veličine preduzeća raste značaj mogućnosti dobijanja dugoročnih kredita. S obzirom da se uz dugoročne kredite vezuje veći rizik, banke izbegavaju odobravanje ovih kredita malim preduzećima i preduzetnicima.

Širina ponude tek je na 4. mestu po značaju malim preduzećima, dok je velikim preduzećima ona najvažnija i ocenjena je najvišom ocenom. Ovo iz razloga, što sa rastom obima poslovanja i raznovrsnosti transakcija, rastu i potrebe za različitim bankarskim uslugama.

Analiza varijanse je pokazala da osim kod analize značaja mogućnosti dobijanja kratkoročnih kredita, u svim drugim slučajevima postoje statistički značajne razlike u odgovorima malih i velikih preduzeća.

Prilikom istraživanja potencijalnih ograničenja u finansiranju preduzeća, rezultati su pokazali da su mala preduzeća kao najveća ograničenja u finansiranju izdvojila visinu kamatnih stopa i naknada, potom stavove kreditora (poslovne politike banke) i sklonost ka riziku, brzinu pristupa kreditima i kvalitet komunikacije sa bankama.

Visina kamatnih stopa predstavlja najveće ograničenje za mala preduzeća i ocenjena je najnižom ocenom. Rezultati istraživanja pokazuju da sa rastom preduzeća, stavovi kreditora postaju pozitivniji. Brzina pristupa kreditima je treće po redu ograničenje sa kojim se suočavaju mala preduzeća koja izražavaju nezadovoljstvo brzinom pristupa kreditima banaka. Velika preduzeća lakše i brže ispunjavaju zahteve banaka pa je samim tim brzina dobijanja kredita veća. I komunikacija sa bankama predstavlja velik problem i ograničenje u poslovanju za mala preduzeća i preduzetnike. Kvalitet komunikacije zavisi od zaposlenih u banci ali i od samih preduzeća i njihove volje za dobrom, intenzivnom komunikacijom koja će stvoriti osnov zajedničkog povjerenja i uspešne poslovne saradnje. Analiza varijanse je pokazala da su sve razlike u odgovorima malih i srednjih kao i malih i velikih preduzeća statistički značajne.

U Republici Srbiji, kako je istraživanje pokazalo, savetodavne usluge se ne koriste u većem obimu od strane malih preduzeća dok ih velika preduzeća koriste u malom procentu jer raspolažu sa svojim stručnim kadrom.

Dalje, istraživanje je pokazalo da postoje statistički značajne razlike u zastupljenosti pojedinih bankarskih usluga. Kratkoročni krediti su najčešće zastupljena bankarska usluga bez obzira na veličinu preduzeća. Sa veličinom preduzeća raste i ročnost traženih i odobrenih kredita jer mala preduzeća teže ispunjavaju stroge kriterijume za dobijanje srednjoročnih i dugoročnih kredita. Prekoračenja po tekućem računu u većem obimu koriste mala preduzeća a ponekad su ona i jedini vid finansiranja ovih preduzeća, naročito kada su u pitanju preduzetnici. Garancije i avali su takođe nešto češće korišćeni od strane malih preduzeća jer su ona često korisnici kredita kod fondova koji za obezbeđenje traže garanciju ili aval banke.

Istraživanje se bavilo i analizom uticaja instrumenata kreditne politike na poslovanje preduzeća a analizirala se procedura dobijanja kredita, lizinga ili garancije, visina kamatnih stopa i ostalih naknada, rok otplate i grejs period. Analiza varijanse je i ovde pokazala da se odgovori vlasnika ili menadžera malih, srednjih i velikih preduzeća statistički značajno razlikuju. Mala preduzeća i preduzetnici su najmanje zadovoljni odobrenim kreditnim uslovima. Najlošije su ocenili visinu kamatnih stopa i drugih naknada, potom proceduru dobijanja kredita. No bez obzira na veličinu preduzeća, visina kamatnih stopa je stavka koja je od svih preduzeća dobila najnižu ocenu.

Istraživanje je pokazalo da mala preduzeća u proseku sarađuju sa 2,13 laka, srednja sa 3,14 a velika sa 4,06. Zbog troškova transakcija kao i složenosti procedura, mala preduzeća više cene stabilan, dugoročni odnos sa jednom bankom. Međutim, u slučaju povoljnijih uslova kod druge

banke 65,9% malih preduzeća i preduzetnika bi promenilo banku dok bi zbog kvalitetnije i bolje usluge to uradilo 17,6% anketiranih preduzeća.

Izvršena je analiza sa aspekta dužine obavljanja delatnosti sa ciljem da se istraži da li postoje razlike ne samo s obzirom na veličinu, već i s obzirom na dužinu obavljanja delatnosti. Iako novoosnovana preduzeća ili ona koja posluju kraći period ne moraju po definiciji biti mala, ona to najčešće jesu te je istraživanje pokazalo da novoosnovana preduzeća i mala preduzeća dele većinu problema u pogledu pristupa izvorima finansiranja.

Navedeno anketno istraživanje preduzeća i banaka u Republici Srbiji kao i analiza rezultata prethodnih istraživanja u razvijenim zemljama i zemljama u tranziciji su potvrdili sledeće hipoteze postavljene u uvodnom delu disertacije:

- Kako je anketno istraživanje pokazalo, visina kamatnih stopa predstavlja najveće ograničenje za mala preduzeća kao i pristup finansijskim sredstvima koji je otežan zbog negativnih stavova kreditora i lošije komunikacije sa bankama. Pri tome, kamatne stope, pristup kratkoročnim kreditima i jednostavna procedura su ocenjeni kao najvažnije stavke u poslovanju malih preduzeća. Istraživanje je pokazalo i neupućenost malih preduzeća u mogućnosti korišćenja savetodavnih usluga i njihovu slabu zastupljenost što dodatno otežava saradnju sa finansijskim institucijama. Navedeni stavovi **potvrđuju prvu hipotezu** koja glasi: "Otežan pristup finansijskim izvorima za osnivanje i rast preduzeća kao i visoke kamatne stope najveća su ograničenja sa kojima se suočavaju mala preduzeća". Pomoćne mere kao što su savetodavne usluge, obuka i sl. trebalo bi da imaju za cilj podizanje svesnosti malih preduzeća o postojanju finansijskih usluga i boljem razumevanju bankarskih procedura.
- Uspešnost sistema podrške u oblasti finansiranja u velikoj meri zavisi od prilagođenosti potrebama preduzetništva. Uspešni modeli finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama koji su predstavljeni u drugom delu disertacije zajedno sa instrumentima finansiranja koji najviše odgovaraju potrebama malih preduzeća, kao i anketno istraživanje preduzeća i njihovih potreba u Republici Srbiji pokazalo je da se potrebe malih, srednjih i velikih preduzeća razlikuju. Tako su rezultati pokazali da sva preduzeća bez obzira na veličinu visoko vrednuju mogućnost dobijanja kratkoročnih kredita, ali mala preduzeća su tu stavku ocenila najvećom ocenom. Širina ponude i mogućnost dobijanja dugoročnih kredita od velikog je značaja za velika preduzeća, dok je malim preduzećima na prvom mestu jednostavnija procedura i brži pristup kreditima, prvenstveno kratkoročnim. Prethodni stavovi potvrđuju **drugu hipotezu** koja glasi: „Poznavanje specifičnosti malih preduzeća i njihovih potreba je pretpostavka za formiranje odgovarajućeg seta finansijskih usluga koji bi na najbolji način doprineo razvoju malih preduzeća“.
- Brojni uspešni primeri mikrofinansiranja u svetu, predstavljeni u drugom delu disertacije ukazuju da su mikro krediti od velikog značaja u ranoj fazi poslovanja preduzeća, kada uglavnom nisu dostupni krediti banaka. Iako su iznosi kredita niski, preduzetnici vrednuju brz pristup ovim kreditima i manje zahteve za instrumentima obezbeđenja u odnosu na klasične bankarske kredite. Iako su poznati primeri mikrofinansijskih institucija koje koriste podršku države, neophodno je da one posluju sa ciljem trajnog, održivog finansiranja jer su preduzetnicima potrebni stalni izvori finansiranja a subvencionisano finansiranje može biti samo kratkoročnog karaktera. Ovim se potvrđuje i **treća hipoteza** koja glasi: „Mikrofinansijske

institucije nude najprikladniji oblik finansijske podrške mikro i malim novoosnovanim preduzećima i od velikog su značaja za otpočinjanje ekonomskih aktivnosti”.

- Iz prethodnih stavova proizilazi i potvrda **četvrte hipoteze** koja glasi: „Donatori i država treba da intervenišu u što manjoj meri, uz uključivanje privatnog sektora, podelu rizika i pružanje usluga uz održivost“. Kada su u pitanju mikrofinansijske institucije, postizanjem ekonomije obima i određivanjem tržišnog nivoa kamatne stope može se postići finansijska održivost na dugoročnom nivou. I ostali programi moraju biti finansijski održivi. Tome u prilog govori i nova „Strategija za podršku razvoja malih i srednjih preduzeća, preduzetništva i konkurentnosti za period od 2015. do 2020. godine“, koja uvažava ulogu državne podrške ali uz izmenu strateškog pristupa koji se odnosi na napuštanje direktne državne podrške i stvaranje povoljnih uslova za poslovanje. Država treba da kreira mere koje stvaraju povoljan poslovni i investicioni ambijent, uključujući i privatni sektor te da omogući podelu rizika. Na taj način dostupna sredstva kroz bankarski sektor i inostrane kreditne linije bi se iskoristili na efikasniji način.
- Kako su pokazali rezultati anketnog istraživanja banaka u Srbiji, mala preduzeća i preduzetnici imaju najviše poteškoća prilikom dostavljanja adekvatne dokumentacije jer je nivo razumevanja i poznavanja zahteva banaka veoma nizak što potvrđuje i niska prosečna ocena dobijena od strane kreditnih analitičara. To utiče na činjenicu da je finansiranje malih preduzeća i preduzetnika rizičnije od finansiranja srednjih ili velikih preduzeća. Banke su suočene sa nedostatkom informacija o tržišnoj i finansijskoj poziciji malih preduzeća, naročito preduzetnika a nedostatak prihvatljivih instrumenata obezbeđenja situaciju dodatno otežava. Rezultati sprovedenog istraživanja pokazuju da su banke u poslovanju sa malim preduzećima najlošije ocenile “Realnost dostavljenih projekcija poslovanja i biznis planova”, “Stepen razumevanja i poznavanja zahteva banaka od strane preduzeća” i “Sigurnost finansiranja preduzeća”. Ovo ukazuje na problem prilikom upravljanja rizicima i oceni kreditne sposobnosti malih preduzeća. Tome u prilog govori i podatak o visokom nivou problematičnih kredita kod preduzetnika. Ovim se potvrđuje **peta hipoteza** koja glasi: „Problem upravljanja rizicima je ključni razlog uzdržavanja finansijskih institucija da pruže dugoročniju podršku ovom segmentu privrede“. Neophodno je razviti prilagođen pristup oceni kreditne sposobnosti ovih preduzeća, veću usmerenost na pojedinačno preduzeće i prikladan sistem rejtinga.

Detaljno obrazloženje u prilog potvrđivanju prve, druge i pete hipoteze dato je u okviru zaključnih razmatranja IV dela disertacije koji se odnosi na rezultate anketnog istraživanja (tačka 4.3). Treća i četvrta hipoteza su potvrđene u II delu disertacije koji se odnosi na Instrumente finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama u okviru Mikrokredita (tačka 2.3.1), dok se četvrta hipoteza još jednom potvrđuje u III delu koji se odnosi na Institucionalnu infrastrukturu za podršku malim preduzećima u Srbiji (tačka 3.2).

Prethodni rezultati proveravanja hipoteza, omogućili su da se formulišu zaključci i predlozi u cilju sveobuhvatnog upravljanja rizicima kada su u pitanju mala preduzeća. U poslednjem delu rada dat je predlog konceptualnog okvira koji sadrži ciljeve, mehanizme i smernice u cilju unapređenja finansiranja malih preduzeća u Srbiji i uspostavljanja dugoročnog odnosa banaka i malih preduzeća.

- Biznis plan – Malo preduzeće bi trebalo da je u mogućnosti da samo sastavi kvalitetan poslovni plan, uradi istraživanje tržišta i na taj način proveri svoju poslovnu ideju. Umeće da se sastavi biznis plan pokazuje sposobnost menadžmenta da realizuje posao na koji se plan odnosi. Ipak,

često je neophodna dodatna edukacija preduzetnika u pogledu izrade biznis planova. Svu pomoć treba usmeriti na edukaciju, ali izrada biznis plana treba da je samostalna jer samo tako preduzeće može realno da sagleda svoje poslovanje.

- Finansijski izveštaji – Bilans stanja malih preduzeća često pokazuje nepovoljnu strukturu što ukazuje na povećani rizik u poslovanju. Bilans uspeha sa druge strane, često ne obuhvata sve prihode s obzirom na to da se deo poslovanja vodi na gotovinskoj osnovi, naročito kada su u pitanju preduzetnici u uslužnom sektoru. Kako bi se što više umanjio rizik, potrebno je izvršiti analizu projekta za koji se traže finansijska sredstva i projektovati tokove gotovine (*cash flow*) za period otplate kredita, što može jednim delom da nadomesti nedostatak ostalih podataka. Kvalitetan poslovni plan, projekcije tokova gotovine za celokupno poslovanje i posebno za projekat predstavljaju dobru osnovu za procenu kreditne sposobnosti preduzeća.
- Ocena rizika treba da se odnosi na projekat i na celokupno poslovanje preduzeća uzimajući u obzir tekuću finansijsku poziciju preduzeća (poslovanje u prethodne tri godine i na dan podnošenja zahteva), projektovanu finansijsku poziciju preduzeća za vreme otplate kredita, menadžment, kreditnu istoriju i instrumente obezbeđenja kredita.
- Kada su u pitanju *start up* preduzeća, naglasak treba staviti na kvalitativne informacije jer ova preduzeća ne mogu da obezbede dovoljno podataka o dosadašnjem poslovanju. U obzir treba uzeti kvalitet menadžmenta, biznis plan, efekte projekta i finansijske projekcije poslovanja.
- Tokovi gotovine (*cash flow*) - Finansijske institucije u našoj zemlji često ne prave razliku u metodologiji ocene finansijskih projekcija između malih, srednjih i velikih preduzeća što dovodi do problema u analizi jer mala preduzeća i preduzetnici ne raspolažu sa dovoljno finansijskih izveštaja a sa druge strane, vlasnici i direktori preduzeća nemaju dovoljno znanja kako bi sastavili pomenute finansijske planove. Ovo se pogotovo odnosi na projekcije tokova gotovine koje su obavezan deo dokumentacije za srednjoročne i dugoročne kredite. Indirektni metod je prihvatljiviji za sastavljanje kada su u pitanju mala preduzeća i preduzetnici koji često nemaju bilans stanja ili on sadrži samo osnovne pozicije. Izveštaj o novčanim tokovima je informaciono mnogo kvalitetniji u odnosu na druge finansijske izveštaje pa mu treba dati odgovarajući značaj kako prilikom sastavljanja tako i prilikom ocene.
- Analiza tržišne pozicije i menadžmenta pruža kvalitativne, ali ne manje važne informacije o klijentu. Nepotpuni podaci o tržišnoj poziciji preduzeća predstavljaju veliko ograničenje u proceni kreditnog rizika jer je teško utvrditi osetljivost preduzeća kao i njegovu izloženost promenama u okruženju. Detaljna analiza kupaca i dobavljača kao i konkurentskih preduzeća problem može umanjiti. Podaci privrednih komora, granskih udruženja i sličnih institucija mogu upotpuniti tržišnu analizu. Analiza menadžmenta i vlasnika je veoma bitna imajući u vidu da se upravljanje najčešće vezuje za samo jednu osobu. Otežanu saradnju sa malim preduzećima moguće je prevazići stalnom edukacijom.
- Interni rejting za ocenu kreditne sposobnosti malih preduzeća koji se koristi u razvijenim zemljama utiče na uštedu u vremenu, smanjuje troškove pozajmljivanja malim preduzećima sa visokim kreditnim rejtingom i obrnuto, povećava troškove za one sa nižim kvalitetom što utiče na povećanje raspoloživih sredstava. Međutim, kreditni rejting ima i nedostatke pa banke moraju da kreiraju sistem sa odgovarajućim brojem kriterijuma.

- Relationship pristup podrazumeva dobru segmentaciju portfolia malih preduzeća, uz izgradnju dugoročnih veza sa preduzećima što će uticati na lojalnost, smanjenje troškova i transparentnost u poslovanju.
- Monitoring kreditnog portfolia – neophodno je redovno praćenje i kontrola poslovanja klijenta kako bi se na vreme uočili upozoravajući signali i preduzele mere zaštite. Dobro poznavanje klijenta je pretpostavka za adekvatno upravljanje rizicima.

U skladu sa teorijskim postavkama, rezultatima anketnog istraživanja, rezultatima ranijih istraživanja kao i potvrđenim hipotezama istraživanja, može se zaključiti da pristup izvorima finansiranja predstavlja izazov za svako preduzeće, međutim, ograničenja u finansiranju predstavljaju mnogo veći problem za mala preduzeća. Istraživanje je pokazalo da je problem upravljanja rizicima presudan za širu kreditnu podršku malim preduzećima i preduzetnicima.

Finansijski instrumenti prilagođeni potrebama malih preduzeća, unapređen i blizak odnos banaka i malih preduzeća te adekvatne procedure za upravljanje rizicima, predstavljaju osnov za unapređenje mogućnosti finansiranja malih preduzeća u Republici Srbiji.

PRILOZI

Prilog 1. Modeli finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama

Država	Naziv institucije/programa	Kraći opis programa
SAD	Small Business Administration (SBA)	Više od 15 različitih kreditnih i garancijskih programa za podršku razvoju preduzetništva kao što su:
		Kreditni pokriveni garancijama SBA
		Mikrokrediti
		Direktni krediti
		Kreditni za podršku lokalnih razvojnih programa
		Kreditni za razvoj alternativnih izvora energije
		Kreditni za podršku ženama preduzeticama
	Small Business Development Centers (SBDCS)	Besplatna savetovanja i seminari
Belgija	Zajam 50+	Podrška samozapošljavanju
	BAN pozajmice	Pozajmice za započinjanje posla
	Fond za početnike	Podsticaji za investitore u vidu oslobađanja od poreza
Velika Britanija	Community development financial institutions - CDFI	Nezavisne lokalne finansijske institucije koje odobravaju pozajmice uz komercijalne uslove za pozitivno ocenjene projekte koji nemaju pristup poslovnim bankama
	Community Investment Tax Relief (CITR)	Podsticaj investitorima koji ulažu u CDFI
	Škotski modeli podrške	Integrisan nacionalni program
Francuska	Fonds d'investissement de proximité (FIP)	Podsticanje investicija kroz stvaranje lokalnih investicionih fondova i prikupljanje sredstava za ulaganje u investicione prioritete uz poreske podsticaje
	ADIE	Mikrokreditna institucija za podršku preduzetništvu
Austrija	Wirtschaftsservice GmbH (AWS)	Obezbeđuje sredstva sa karakterom rizičnog kapitala
Italija	CONFIDI	Sistem društava zajedničkih garancija za mala preduzeća i preduzetnike
	Institut za pomoć razvoju juga Italije	Državna institucija za podršku razvoju sektora MSP
Irska	IDA (Industrial Development Authority)	Državna institucija za finansijsku i savetodavnu pomoć sektoru MSP
Kanada	CSBF	Kreditno garancijski program za mala preduzeća
Slovenija	SBDF - Slovenski razvojni fond za mali biznis	Izdavanje garancija za bankarske kredite odobrene sektoru MSP
Španija	Instituto de Crédito Oficial	Državna institucija za finansiranje MSP
Područje EU	Evropska investiciona banka (EIB)	Odobrava sredstva za dugoročno finansiranje MSP u skladu sa ciljevima EU
	Evropski investicioni fond (EIF)	Funkcioniše preko brojnih finansijskih institucija koje su posrednici u obezbeđivanju finansijskih sredstava i odobrava garancije i tako preuzima deo rizika za plasirana sredstva.

Prilog 2. Izabrani rangovi konkurentnosti za pojedine zemlje u tranziciji od 2010 – 2016. godine

Zemlja	Posmatrani rangovi	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
Češka	Opšti rang konkurentnosti	36	38	39	46	37	31
	Pristup izvorima finansiranja	47	60	66	58	36	37
	Mogućnost kapitalnog finansiranja	63	85	84	74	42	31
Mađarska	Opšti rang konkurentnosti	52	48	60	63	60	63
	Pristup izvorima finansiranja	86	93	114	123	126	124
	Mogućnost kapitalnog finansiranja	105	117	114	122	121	101

Zemlja	Posmatrani rangovi	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
Poljska	Opšti rang konkurentnosti	39	41	41	42	43	41
	Pristup izvorima finansiranja	59	71	89	97	89	89
	Mogućnost kapitalnog finansiranja	56	79	90	104	99	96
Slovačka	Opšti rang konkurentnosti	60	69	71	78	75	67
	Pristup izvorima finansiranja	43	55	58	49	39	40
	Mogućnost kapitalnog finansiranja	61	68	60	64	57	57
Rumunija	Opšti rang konkurentnosti	67	77	78	76	59	53
	Pristup izvorima finansiranja	78	82	75	78	59	60
	Mogućnost kapitalnog finansiranja	80	77	76	72	78	103

Izvor: World Economic Forum (2010-2011, 2011-2012, 2012-2013, 2013-2014, 2014-2015, 2015-2016). The Global Competitiveness Report

Napomena: Broj zemalja koje su posmatrane - 2010-2011 (139 zemalja), 2011-2012 (142 zemlje), 2012-2013 (144 zemlje), 2013-2014 (148 zemalja), 2014-2015 (144 zemlje), 2015-2016 (140 zemalja)

Prilog 3. Banke u Republici Srbiji i visina aktive na dan 30.09.2015. godine

	30.09.2015.		
	mrd RSD	%	Rang
Banca Intesa A.D.- Beograd	480,1	16,0	1
Komercijalna banka A.D.- Beograd	393,7	13,1	2
Unicredit Bank Srbija A.D.- Beograd	307,8	10,2	3
Raiffeisen Banka A.D.- Beograd	232,5	7,7	4
Societe Generale banka Srbija A.D.- Beograd	218,6	7,3	5
Industrijska komercijalna banka "AIK banka" A.D.- Beograd	177,6	5,9	6
Bank A.D.- Beograd	135,8	4,5	7
Vojvodanska banka A.D.- Novi Sad	127,0	4,2	8
Postanska stedionica A.D.- Beograd	123,0	4,1	9
Banka Srbija A.D.- Beograd	109,9	3,7	10
Hypo Alpe Adria-Bank A.D.- Beograd	109,3	3,6	11
Erste Bank A.D.- Novi Sad	104,8	3,5	12
Alpha Bank Srbija A.D.- Beograd	82,4	2,7	13
ProCredit Bank A.D.- Beograd	78,6	2,6	14
Credit Agricole banka Srbija A.D.- Novi Sad	71,2	2,4	15
Praeus Bank A.D.- Beograd	48,2	1,6	16
OTP banka A.D.- Novi Sad	41,6	1,4	17
Halkbank A.D.- Arsko društvo Beograd	31,2	1,0	18
NLB banka A.D.- Beograd	29,6	1,0	19
Marfin Bank A.D.- Beograd	22,9	0,8	20
Findomestic banka A.D.- Beograd	14,5	0,5	21
JUBMES banka A.D.- Beograd	11,9	0,4	22
Opportunity banka A.D.- Novi Sad	11,7	0,4	23
VTB Banka a.d. Beograd	10,4	0,3	24
Srpska banka A.D.- Beograd	9,0	0,3	25
KBM Banka A.D. Kragujevac	8,9	0,3	26
mts banka akcionarsko drustvo, Beograd	7,4	0,2	27
Banka A.D. - Beograd	5,2	0,2	28
BANK AKCIONARSKO DRUSTVO BEOGRAD	1,7	0,1	29
Jugobanka Jugbanka A.D.- Kosovska Mitrovica	1,3	0,0	30
Univerzal banka A.D.- Beograd	/	/	/
UKUPNO	3.007,6	100,0	

Izvor: Narodna banka Srbije (2016). Bankarski sektor u Srbiji, Izveštaj za III tromesečje 2015. godine

Prilog 4. Učešće NPL u pojedinim zemljama u okruženju u %

Zemlja	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Austrija	2,8	2,7	2,8	2,9	3,5	3,5
Belgija	2,8	3,3	3,8	4,3	4,4	4,0
BIH	11,4	11,8	13,5	15,1	14,0	14,1
Bugarska	11,9	15	16,6	16,9	16,7	-
Češka	5,4	5,2	5,2	5,2	5,6	5,6
Danska	4,1	3,7	6	4,6	4,4	4,4
Estonija	5,4	4	2,6	1,5	1,4	1,2
Finska	0,6	0,5	0,5	-	-	-
Francuska	3,8	4,3	4,3	4,5	4,2	-
Holandija	2,8	2,7	3,1	3,2	3,1	2,9
Hrvatska	11,1	12,3	13,8	15,4	16,7	17,1
Italija	10	11,7	13,7	16,5	17,3	-
Kanada	1,2	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5
Latvija	15,9	14,1	8,7	6,4	4,6	4,6
Litvanija	23,3	18,8	14,8	11,6	8,2	6,7
Mađarska	9,8	13,4	15,8	16,7	15,6	12,7
Makedonija	9	9,5	10,1	10,9	10,8	11,0
Nemačka	3,2	3	2,9	2,7	2,3	-
Poljska	4,9	4,7	5,2	5	4,8	4,7
Rumunija	11,9	14,3	18,2	21,9	13,9	13,9
SAD	4,4	3,8	3,3	2,5	1,9	1,7
Slovačka	5,8	5,6	5,2	5,1	5,3	5,3
Slovenija	8,2	11,8	15,2	13,3	11,7	11,5
Srbija	16,9	20	18,6	21,4	21,5	22,8
Švajcarska	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	-
Ukrajina	15,3	14,7	16,5	12,9	19,0	24,3
Velika Britanija	4	4	3,7	3,1	1,8	-

Izvor: The World Bank (2016). Bank nonperforming loans to total gross loans (%), dostupno na: <http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS/countries>, preuzeto 23.04.2016. godine

Prilog 5. Prosečne kamatne stope na odobrene kredite u pojedinim zemljama

Zemlja	2010	2011	2012	2013	2014
BIH	7,9	7,4	6,9	7	6,6
Bugarska	11,1	10,6	9,7	9,1	8,3
Estonija	7,8	6,1	5,7	5,4	4,8
Hrvatska	10,4	9,7	9,5	9,2	
Češka	5,9	5,7	5,4	5	
Holandija	1,8	2	1,6		
Italija	4	4,6	5,2	5,1	4,9
Latvia	9,6	6,4	5,5	5,9	
Kanada	2,6	3	3	3	3

Zemlja	2010	2011	2012	2013	2014
Mađarska	7,6	8,3	9	6,3	4,4
Makedonija	9,5	8,9	8,5	8	7,5
Rumunija	14,1	12,1	11,3	10,5	8,5
SAD	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Srbija	17,3	17,2	18,2	17,1	14,8
Švajcarska	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Ukrajina	15,9	15,9	18,4	16,6	17,7
Velika Britanija	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5

Izvor: The World Bank (2015). Lending interest rate %, dostupno na: <http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LEND/countries>, preuzeto 13.05.2015. godine

Prilog 6. Angažovanost garantnog potencijala Garancijskog fonda Vojvodine po namenama od 2005. do 2014. godine u RSD

Akcija	Garantni potencijal u RSD	Broj garancija
Nabavka mineralnih đubriva	334.053.488,80	42
Nabavka poljoprivredne mehanizacije	3.107.275.390,48	977
Podrška ženskom preduzetništvu	262.337.639,08	212
Kupovina poljoprivrednog zemljišta	456.368.772,648	280
Stimulacija izvoza	62.500.000,00	12
	4.222.535.291,00	1.523

Izvor: Garancijski fond AP Vojvodine (2015). Izveštaj o poslovanju Garancijskog fonda AP Vojvodine za 2014. godinu

Prilog 7. Anketa o istraživanju mogućnosti finansiranja preduzeća u Srbiji - aspekt banaka

Anketa o istraživanju mogućnosti finansiranja preduzeća u Srbiji - aspekt banaka

Anketa je namenjena kreditnim analitičarima i risk menadžmentu banke

Molim Vas da ocenite sledeće stavke ocenom od 1 do 5 tako što ćete upisati odgovarajuću

1-5 nu za sve tri vrste preduzeća po veličini:

1 - veoma loše 2 - loše 3 - srednje 4 - dobro 5 - veoma dobro

Pitanja	Mala preduzeća i preduzetnici	Srednja preduzeća	Velika preduzeća
1. Nivo uspostavljene saradnje:			
2. Dostupnost podataka za ocenu kreditne sposobnosti preduzeća (dostupnost kreditne istorije, finansijski izveštaji u prethodnom periodu, izveštaji Kreditnog biroa i sl):			
3. Sigurnost finansiranja ovih preduzeća pokazala se kao:			
4. Realnost dostavljenih projekcija poslovanja i biznis planova:			
5. Kvalitet komunikacije sa menadžmentom preduzeća:			
6. Kvalitet ponuđenih instrumenata obezbeđenja i mogućnost obezbeđenja naplate potraživanja:			
7. Stepen razumevanja i poznavanja zahteva banaka od strane preduzeća:			
8. Poslovna politika Vaše banke podržava saradnju sa svim vrstama preduzeća bez obzira na veličinu preduzeća:			
9. Banka nudi usluge prilagođene veličini preduzeća i ima odgovarajuću širinu ponude:			

Anketa je potpuno anonimna i koristiće se isključivo u svrhu naučno - istraživačkog rada.

Prilog 8. Anketa o istraživanju mogućnosti finansiranja preduzeća u Srbiji - aspekt preduzeća

Anketa o istraživanju mogućnosti finansiranja preduzeća u Srbiji - aspekt preduzeća

85

I DEO

Molimo Vas da odgovorite na sledeća pitanja o Vašem preduzeću tako što ćete obeležiti odgovarajući odgovor:

5. Kategorizacija preduzeća po veličini: Preduzetnik Malo Srednje Veliko

2. Osnovna delatnost preduzeća:

a) Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo

b) Prerađivačka industrija

c) Građevinarstvo

d) Trgovina

e) Saobraćaj i veze

f) Usluge smeštaja i ishrane

g) Finansije i osiguranje

h) Ostalo

3. Dužina obavljanja delatnosti (sami upišite broj godina ili meseci): _____

II DEO

132

Molim Vas da na skali od 1 do 5 ocenite sledeće stavke u saradnji sa bankama po značaju i važnosti za Vas, tako što ćete zaokružiti jednu od ocena:

1 - bez značaja 2 - uglavnom bez značaja 3 - neodlučan sam 4 - uglavnom značajno

5 - velik značaj

1. Jednostavnija procedura u poslovanju sa bankom

bez značaja 1 2 3 4 5 velik značaj

2. Širina ponude bankarskih proizvoda/usluga

bez značaja 1 2 3 4 5 velik značaj

3. Niske kamatne stope i ostale naknade

bez značaja 1 2 3 4 5 velik značaj

4. Ljubaznost bankarskih službenika

bez značaja 1 2 3 4 5 velik značaj

5. Mogućnost dobijanja kratkoročnih kredita

bez značaja 1 2 3 4 5 velik značaj

6. Mogućnost dobijanja dugoročnih kredita

bez značaja 1 2 3 4 5 velik značaj

III DEO

143

Molim Vas da na skali od 1 do 5 ocenite sledeće stavke koje mogu biti potencijalna ograničenja u finansiranju Vašeg preduzeća:

16

1 - veoma loše 2 - loše 3 - srednje 4 - dobro 5 - veoma dobro

1. Mogućnost ponude kvalitetnih instrumenata obezbeđenja banci

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

2. Visina bankarskih kamatnih stopa i naknada za kredite i druge usluge

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

3. Mogućnost dostavljanja traženih podataka bankama za ocenu kreditne sposobnosti

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

4. Brzina pristupa kreditima

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

5. Širina ponude bankarskih proizvoda i usluga

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

6. Razvijenost službi podrške van preduzeća (pravna, poslovna, institucionalna podrška)

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

7. Stavovi kreditora (poslovne politike banke) u saradnji sa Vama i sklonost ka riziku

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

8. Kvalitet komunikacije sa bankama

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

IV DEO

85

Molimo Vas da odgovorite na sledeća pitanja tako što ćete zaokružiti odgovarajući odgovor:

1. Da li koristite savetodavne usluge:

1.1. U okviru banke

a) banka ih nudi i koristim ih b) banka ih ne nudi c) banka ih nudi ali ih ne koristim

1.2. U okviru konsultativnih centara (savetodavnih agencija)

a) centri ih nude i koristim ih b) centri ih ne nude c) centri ih nude ali ih ne koristim

2. Da li ste do sada koristili kredite i druge usluge kod banaka?

da ne

2.1. Ako je odgovor da, zaokružite vrstu kredita/usluge koju ste koristili ili koristite (možete zaokružiti više odgovora):

- a) Prekoračenje po tekućem računu
- b) Kratkoročni kredit
- c) Srednjoročni kredit
- d) Dugoročni kredit
- e) Lizing
- f) Garancija/aval
- g) Ostalo (navesti vrstu usluge) _____

3. Molimo Vas da procenite uslove koje su Vam banke odobrile i da odgovorite o uticaju pojedinih instrumenata kreditne politike banke tako što ćete zaokružiti odgovarajuću ocenu:

16

1 - veoma loše 2 - loše 3 - srednje 4 - dobro 5 - veoma dobro

3.1. Procedura dobijanja kredita / lizinga / garancije:

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

3.2. Kamatna stopa i ostale naknade

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

3.3. Rok otplate

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

3.4. Grejs period

veoma loše 1 2 3 4 5 veoma dobro

4. Broj banaka sa kojima imate razvijene poslovne odnose: _____

5. Molim Vas da zaokružite koji bi za Vas bio najvažniji razlog napuštanja banke (samo jedan odgovor):

- a) Povoljniji uslovi kod nove banke
- b) Kvalitetnija i bolja usluga
- c) Često menjanje kontakt osobe
- d) Odbijanje zahteva za kredit ili drugu uslugu
- e) Ostalo

Anketa je potpuno anonimna i koristiće se isključivo u svrhe naučno - istraživačkog rada.

Prilog 9. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori kreditnih analitičara)

Varijabla	Veličina preduzeća	Veličina preduzeća	Razlika u AS	Std. greška	p
Nivo uspostavljene saradnje	malo	srednje	-.47500	0.11654	.00
	malo	veliko	-.72500	0.11654	.00
	srednje	veliko	-.25000	0.11654	.033
Dostupnost podataka za ocenu kreditne sposobnosti preduzeća (dostupnost kreditne istorije, finansijski izveštaji u prethodnom periodu, izveštaji Kreditnog biroa i sl).	malo	srednje	-.77500	0.15602	.00
	malo	veliko	-1.40000	0.15602	.00
	srednje	veliko	-.62500	0.15602	.00
Sigurnost finansiranja preduzeća	malo	srednje	-.67500	0.09914	.00
	malo	veliko	-.98750	0.09914	.00
	srednje	veliko	-.31250	0.09914	.002
Realnost dostavljenih projekcija poslovanja i biznis planova	malo	srednje	-.81250	0.11371	.00
	malo	veliko	-1.51250	0.11371	.00
	srednje	veliko	-.70000	0.11371	.00
Kvalitet komunikacije sa menadžmentom preduzeća	malo	srednje	-.63750	0.13401	.00
	malo	veliko	-1.06250	0.13401	.00
	srednje	veliko	-.42500	0.13401	.002
Kvalitet ponuđenih instrumenata obezbeđenja i mogućnost obezbeđenja naplate potraživanja	malo	srednje	-.42500	0.11608	.00
	malo	veliko	-.83750	0.11608	.00
	srednje	veliko	-.41250	0.11608	.00
Stepen razumevanja i poznavanja zahteva banaka od strane preduzeća	malo	srednje	-1.08750	0.12676	.00
	malo	veliko	-1.77500	0.12676	.00
	srednje	veliko	-.68750	0.12676	.00
Poslovna politika banke podržava saradnju sa svim vrstama preduzeća bez obzira na veličinu preduzeća	malo	srednje	-.52500	0.1191	.00
	malo	veliko	-.75000	0.1191	.00
	srednje	veliko	-0.225	0.1191	.06
Banka nudi usluge prilagođene veličini preduzeća i ima odgovarajuću širinu ponude	malo	srednje	-.41250	0.14586	.005
	malo	veliko	-.66250	0.14586	.00
	srednje	veliko	-0.250	0.14586	.088

Prilog 10. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori preduzeća - značaj i važnost pojedinih stavki u saradnji sa bankama)

Varijabla	Veličina preduzeća	Veličina preduzeća	Razlika u AS	Std. greška	p
Jednostavnija procedura u poslovanju sa bankom	malo	srednje	.38209	.11937	.002
	malo	veliko	.62012	.12543	.000
	srednje	veliko	.23804	.14234	.096
Širina ponude bankarskih proizvoda/usluga	malo	srednje	-.41310	.12705	.001
	malo	veliko	-1.03870	.13349	.000
	srednje	veliko	.41310	.12705	.001

Varijabla	Veličina preduzeća	Veličina preduzeća	Razlika u AS	Std. greška	p
Niske kamatne stope i ostale naknade	malo	srednje	.28904	.08923	.001
	malo	veliko	.75913	.09376	.000
	srednje	veliko	-.28904	.08923	.001
Ljubaznost bankarskih službenika	malo	srednje	.03957	.18765	.833
	malo	veliko	1.07307	.19717	.000
	srednje	veliko	-.03957	.18765	.833
Mogućnost dobijanja dugoročnih kredita	malo	srednje	-.78333532	.16365267	.000
	malo	veliko	-1.11034535	.17195521	.000
	srednje	veliko	-.32701003	.19514293	.096

Prilog 11. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori preduzeća – potencijalna ograničenja u finansiranju preduzeća)

Varijabla	Veličina preduzeća	Veličina preduzeća	Razlika u AS	Std. greška	p
Mogućnost ponude kvalitetnih instrumenata obezbeđenja banci	malo	srednje	-.66070	.16745	.000
	malo	veliko	-1.44180	.17595	.000
	srednje	veliko	-.78110	.19967	.000
Visina bankarskih kamatnih stopa i naknada za kredite i druge usluge	malo	srednje	-1.13342	.16544	.000
	malo	veliko	-1.19443	.17383	.000
	srednje	veliko	-.06100	.19727	.758
Mogućnost dostavljanja traženih podataka bankama za ocenu kreditne sposobnosti	malo	srednje	-.94118	.15632	.000
	malo	veliko	-1.46749	.16425	.000
	srednje	veliko	-.52632	.18639	.005
Brzina pristupa kreditima	malo	srednje	-.53636	.18146	.004
	malo	veliko	-.42632	.19066	.027
	srednje	veliko	.11005	.21637	.612
Širina ponude bankarskih proizvoda i usluga	malo	srednje	-.52032	.14909	.001
	malo	veliko	-.40310	.15665	.011
	srednje	veliko	.11722	.17778	.511
Razvijenost službi podrške van preduzeća (pravna, poslovna, institucionalna podrška)	malo	srednje	-.97754	.13318	.000
	malo	veliko	-1.49907	.13994	.000
	srednje	veliko	-.52153	.15881	.001
Stavovi kreditora (poslovne politike banke) u saradnji sa Vama i sklonost ka riziku	malo	srednje	-.99037	.15002	.000
	malo	veliko	-1.87554	.15763	.000
	srednje	veliko	-.88517	.17888	.000
Kvalitet komunikacije sa bankama	malo	srednje	-.85294	.14781	.000
	malo	veliko	-1.87926	.15531	.000
	srednje	veliko	-1.02632	.17626	.000

Prilog 12. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori preduzeća – uticaj instrumenata kreditne politike)

Varijabla	Veličina preduzeća	Veličina preduzeća	Razlika u AS	Std. greška	p
Procedura dobijanja kredita/lizinga/garancije	malo	srednje	-.63690	.15457	.000
	malo	veliko	-1.26130	.16241	.000
	srednje	veliko	-.62440	.18431	.001
Kamatna stopa i ostale naknade	malo	srednje	-.60909	.15226	.000
	malo	veliko	-1.20000	.15999	.000
	srednje	veliko	-.59091	.18156	.001
Rok otplate	malo	srednje	-.55348	.13350	.000
	malo	veliko	-1.18266	.14027	.000
	srednje	veliko	-.62919	.15918	.000
Grejs period	malo	srednje	-.54412	.13588	.000
	malo	veliko	-1.34675	.14278	.000
	srednje	veliko	-.80263	.16203	.000

Prilog 13. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori preduzeća – broj banaka sa kojima saraduju)

Varijabla	Veličina preduzeća	Veličina preduzeća	Razlika u AS	Std. greška	p
Broj banaka	malo	srednje	-1.00695	.22025	.000
	malo	veliko	-1.92322	.23142	.000
	srednje	veliko	-.91627	.26263	.001

Prilog 14. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike s obzirom na dužinu poslovanja

Varijabla	Dužina poslovanja	Dužina poslovanja	Razlika u AS	Std. greška	p
Procedura dobijanja kredita, lizinga ili garancije	0-5	5-15	-.91315	.18408	.000
	0-5	+15	-1.39394	.18614	.000
	5-15	+15	-.48079	.14454	.001
Kamatna stopa i ostale naknade	0-5	5-15	-.75869	.18921	.000
	0-5	+15	-1.12424	.19132	.000
	5-15	+15	-.36556	.14857	.015
Rok otplate kredita	0-5	5-15	-.30000	.17195	.083
	0-5	+15	-.89091	.17387	.000
	5-15	+15	-.59091	.13501	.000
Dužina grejs perioda	0-5	5-15	-.42300	.18568	.024
	0-5	+15	-.86667	.18776	.000
	5-15	+15	-.44366	.14580	.003

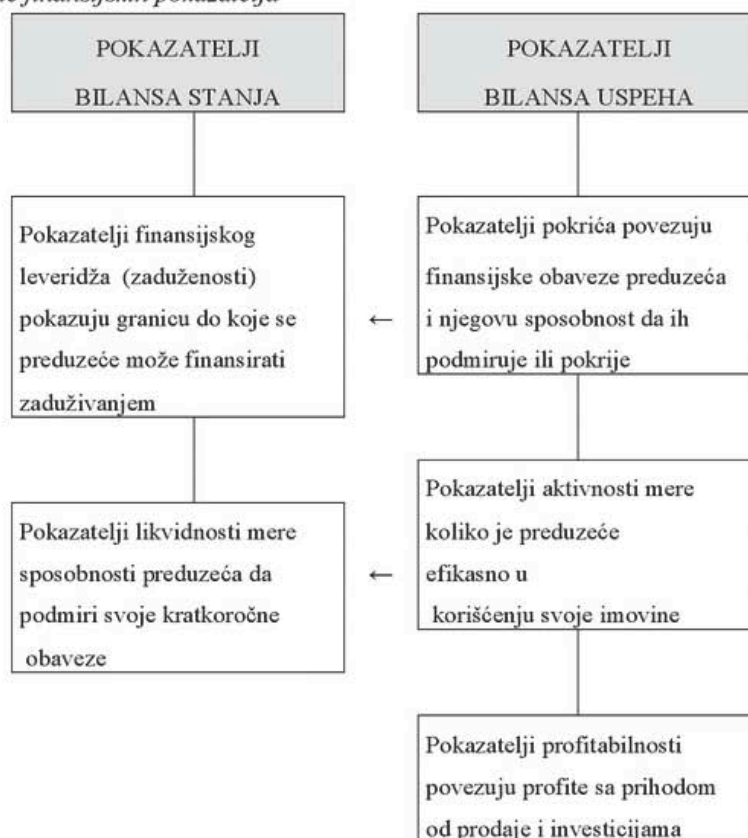
Prilog 15. Faktori koji utiču na ocenu kreditne sposobnosti



12

Izvor: European Commission (2005). *How to deal with the new rating culture, Practical Guide to loan financing for small and medium-sized enterprises*, Brussels, dostupno na http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/_getdocument.cfm?doc_id=1219 str. 27.

Prilog 16. Vrste finansijskih pokazatelja



157

Izvor: Van Horne, J., Wachowicz, J. JR (2007). *Osnovi finansijskog menadžmenta*, str. 134.

Prilog 17. Pregled plana prodaje po godinama za celokupno poslovanje uključujući i projekat

Rb	Proizvod/ usluga	Jed. mere	Cena /jed. mere	Godina									
				Tekuća god.		+I		+II		... +V		Zbir	
				kol.	vred	kol.	vred	kol.	vred	kol.	vred	Kol	vred
1.	Proizvod A												
	- domaće												
	- inostrano												
2.	Proizvod B												
	- domaće												
	- inostrano												
3.	Proizvod C												
	- domaće												
	- inostrano												
	Ostalo												
	- domaće												
	- inostrano												
UKUPNO													
- domaće tržište													
- inostrano tržište													

Prilog 18. Projektovani bilans uspeha

BILANS USPEHA	98 Projekcije			
	1. godina	2. godina	3. godina	4. godina
N 60 POSLOVNI PRIHODI				
Prihodi od prodaje proizvoda i usluga				
Prihodi od prodaje robe				
Proizvodna vrednost zaliha učinaka				
- povećanje vrednosti zaliha učinaka				
- smanjenje vrednosti zaliha učinaka				
VREDNO 93 ROIZVODNJE				
Troškovi direktnog materijala i robe				
Nabavna vrednost prodate robe				
Troškovi direktnog materijala				
BRUTO MARŽA				
% od poslovnog prihoda				
Troškovi rada				
Troškovi amortizacije				
Opšti troškovi proizvodnje				
Troškovi indirektnog materijala				
Troškovi 116 proizvodnih usluga				
- Troškovi usluga na izradi učinaka				
- Troškovi transportnih usluga				
- Troškovi reklame, propagande i sajмова				
- Troškovi ostalih proizvodnih usluga				
Troškovi goriva i energije				
C 60 troškovi				
Nematerijalni troškovi				
- Troškovi neproizvodnih usluga				
- Troškovi reprezentacije				
- Ostali nematerijalni troškovi				
Troškovi poreza				
Troškovi doprinosa				
POSLOVNI DOBITAK (GUBITAK)				
% od poslovnog prihoda 180				
Finansijski i vanredni dobitak (gubitak)				
Finansijski prihodi				
Vanredni i ostali prihodi				
Vanredni i ostali rashodi				
NEOPOREZOVANA DOBIT				
% od ukupnog prihoda				
Troškovi kamata				
Troškovi kamata po traženom kreditu				
Porez na dobit				
DOBITAK (GUBITAK)				
% od ukupnog prihoda				
UKUPNI PRIHODI				
UKUPNI RASHODI				
Broj zaposlenih po osnovu časova rada				

Prilog 19. Projektovani bilans stanja

BILANS STANJA 93	156 Projekcije			
	1. godina	2. godina	3. godina	4. godina
Gotovina i gotovinski ekvivalenti				
Potraživanja i plasmani				
Potraživanja od kupaca				
Druge kratkoročna potraživanja				
Zalihe				
Roba				
Materijal				
Nedovršena proizvodnja i usluge				
Gotovi proizvodi				
Dati avansi				
OBRATNA IMOVINA				
Nekret. postroj. oprema i bio.sredstva (neto)				
N 179 postroj. oprema i bio.sred. (bruto)				
Građevinski objekti				
Postrojenja i oprema				
Ostalo (u pripremi i avansi)				
- Ispravka vrednosti				
Ostalo				
Dugoročni finansijski plasmani				
UKUPNA AKTIVA				
Kratkoročne obaveze				
Dobavljači i drugi poverioci				
86 dobavljači				
Ostale kratkoročne obaveze				
Obaveze za zarade i naknade zarada				
Druge kratkoročne obaveze				
KRATKOROČNE OBAVEZE				
Srednjoročni i dugoročni krediti				
Traženi kredit (dugoročni deo)				
Ostali krediti (dugoročni deo)				
Obaveze po osnovu lizinga (dugoročni deo)				
Ostalo				
Ostale dugoročne obaveze				
Dugoročna rezervisanja				
UKUPNE OBAVEZE				
Osnovni kapital				
Rezerve				
Neraspoređena dobit (gubitak)				
KAPITAL				
UKUPNA PASIVA				
Leveridž: DUG / KAPITAL				
Prosek (rok kredita)				
Likvidnost: QUICK ratio				

Prilog 20. Projektovani tokovi gotovine po indirektnom metodu

NOVČANI TOK	Projekcije			
	1. godina	2. godina	3. godina	4. godina
Neto dobitak				
Amortizacija				
Neto promene obrtno imovine				
Zalihe				
Kupci				
Dobavljači				
Ostalo				
NOVČANI TOK IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI				
Ugovorene obaveze				
Traženi kredit				
Ostalo				
Emitovanje akcija/pov. udela				
UKUPNI PRILIVI				
Kupovina osnovnih sredstava				
Otplata duga				
Traženi kredit				
UKUPNI ODLIVI				
NETO NOVČANI TOK				
Pokrivenost duga				
Prosek po godinama (period otplate kredita)				

Prilog 21. Kriterijumi za ocenu menadžmenta

Kriterijumi	Procena
Godine	
Kvalifikacije	
Dužina poslovne saradnje	
Lična finansijska stabilnost	
Znanje i iskustvo u delatnosti	
Opšta poslovna sposobnost	
Sposobnost prilagođavanja promenama	
Inovativnost	
Entuzijazam	
Tekuće poslovne performanse (u poređenju sa ostalim)	
Finansijska analiza poslovnih performansi	
Saradnja (menadžment i zaposleni)	
Odgovornost menadžmenta definisana poslovnom politikom i procedurama	
Ravnoteža u upravljačkom timu	

Izvor: Istraživanje autora

Prilog 22. Model internog sistema rejtinga za mala, srednja i velika preduzeća

Broj bodova	Soft Facts		Saradnja sa Bankom		Hard Facts	
	1- Menadžment i tržišni uslovi	2- Obezbeđenje	3- Kreditna istorija	4- Tokovi gotovine	5- Pokazatelji poslovanja	
1	Vrlo kvalifikovan i stručan menadžment, sa iskustvom Postojanje kontinuiteta u poslu. Bez uticaja periodičnih faktora Raznovrsna linija proizvodnje. Liderski položaj. Liderski položaj na lokalnom tržištu. Konkurencija ne može da ugrozi poslovanje.	Aktivno obezbeđenje i laka naplativost iz obezbeđenja (100% depozit, hipoteka i red na dobroj likvidnoj akciji, obveznice... ili neka druga vrsta likvidnog sredstva obezbeđenja)	Depozitni dužni vremenski period (najmanje 2 godine). Otvarena dobra saradnja sa bankom kroz usluge banke, platni promet, kreditnu istoriju	0 dana	Otvaren neto dobitak i poslovni dobitak, zadovoljavajuća finansijska stabilnost i profitabilnost. Dobra pretpostavka za budućnost. Potraživanja od dužnika kod koga se ne očekuju problemi u naplati ni u jednom finansijskom pogledu. Izuzetna likvidnost i racionalna blama stanja, porast profitabilnosti i aktivnosti, značajno pokriće duga i kamate	
4	Stručan menadžment, sa iskustvom na tržištu. Postojanje kontinuiteta u poslu. Tržišni položaj velikog obima. Značajna podrška na tržištu. Ograničen uticaj periodičnih faktora. Raznovrsna linija proizvodnje. Postoji ulazak/kontinuitet.	Laka naplativost banke iz obezbeđenja	Odlučna kreditna istorija. Depozit Banke min 1 god	do 20 dana	Otvaren neto dobitak i poslovni dobitak, zadovoljavajuća finansijska stabilnost i profitabilnost. Dobra pretpostavka za budućnost. Optimalna raciona likvidnost (OBS/Kratk. obaveze) > 2. Dobit pre poraza/Neto prodaja 12%. Leverage (Obaveze/Kapital) 1x. Zaduženost kod banaka u odnosu na kapital do 40%. NOK > 0. Potraživanja od dužnika kod koga se ne očekuju problemi u naplati i koji svoje obaveze izmiruju blagovremeno	
9	Posredni i stručan menadžment, sa iskustvom na tržištu i u pojedinim oblastima poslovanja. Postojanje kontinuiteta u poslu. Postoji značajna konkurencija.	Priznato obezbeđenje, bez očekivanja problema u naplativosti banke iz obezbeđenja	Priznato kašnjenje. Depozit Banke	od 21 do 30	Otvaren neto dobitak i poslovni dobitak, zadovoljavajuća finansijska stabilnost i profitabilnost. Razumna pretpostavka za budućnost i postojeće alternativne izvore finansiranja. Optimalna raciona likvidnost (OBS/Kratk. obaveze) > 1.5. Dobit pre poraza/Neto prodaja 10%. Leverage (Obaveze/Kapital) 1.5x. Zaduženost kod banaka u odnosu na kapital do 50%. NOK > 0.	
16	Pozicija na tržištu zadovoljavajuća. Priznata linija proizvodnje. Znači opadanje tržišnog udela. Ograničen uticaj pojedinih faktora.	Priznato obezbeđenje, bez očekivanja problema u naplativosti banke iz obezbeđenja	Priznato kašnjenje.	od 31 do 60	Otvaren neto dobitak i poslovni dobitak, uslovno zadovoljavajuća finansijska stabilnost i profitabilnost. Optimalna raciona likvidnost (OBS/Kratk. obaveze) > 1. Dobit pre poraza/Neto prodaja 4%. Leverage (Obaveze/Kapital) 3x. Zaduženost kod banaka u odnosu na kapital do 70%. NOK > 0. Potraživanja od dužnika čije finansijsko stanje nije u potpunosti zadovoljavajuće, usled određenih problema u poslovanju, s tim da ne ukazuje na značajno pogoršanje u budućnosti	
25	Nedovoljno sposoban menadžment sa umerenim iskustvom u poslovanju. Pozicija na tržištu nije značajna.	Priznato obezbeđenje	Priznato kašnjenje.	od 61 do 90	Potraživanja od dužnika čije finansijsko stanje nije u potpunosti zadovoljavajuće, usled određenih problema u poslovanju, s tim da ne ukazuje na značajno pogoršanje u budućnosti. Neizvesnost u pretpostavkama za budućnost.	
36	Niv menadžment u fazi ali sa prethodnim iskustvom tom poslu duži vremenski period	Nedovoljno pokriće kredita obezbeđenjem	Loka kreditna istorija u Banci	od 91 do 90	Potraživanja od dužnika čije finansijsko stanje nije zadovoljavajuće, kod koga postoji ročna usklađenost određenih elemenata aktive i pasive. Negativni tokovi gotovine - ročna usklađenost, pozitivni tokovi gotovine - ročna usklađenost.	
49	Niv menadžment u preduzeću ali sa prethodnim iskustvom tom poslu kratki vremenski period	Ne dovoljno pokriće kredita obezbeđenjem. Mogućnost problema priklon naplate	Niv kljenti. Loka kreditna istorija u Banci.	od 91 do 100	Vrlo zaduženost, bez stabilne profitabilnosti, ročna neraskladnost određenih elemenata aktive i pasive, pokazatelji poslovanja u opadanju.	
64	Niv menadžment bez informacije o prethodnom iskustvu	Loka obezbeđenje	Loka kreditna istorija u Banci	od 101 do 110	Pokazatelji poslovanja u opadanju, negativan NOK	
81	Dokazana nesposobnost menadžmenta da upravlja kompanijom. Loka menadžment. Loka tržišni položaj/izazvan vremenom jakim konkurencijom u oblasti poslovanja, bez aktivnosti prodaje i mogućnosti za oporavak	Loka obezbeđenje, bez obezbeđenja	Loka kreditna istorija u Banci	od 111 do 120	Otvaren gubitak sa redovnim izmirivanjem obaveza	
100	Bez informacije o menadžmentu.	Loka obezbeđenje, bez obezbeđenja	od 121 do 140	Negativno	Otvaren neto gubitak i poslovni gubitak, nezadovoljavajuća finansijska stabilnost i profitabilnost preduzeća. Nesigurna budućnost kompanije bez ikakvih alternativa. KDR - velika. Rizici plasmani	
121	Loka menadžment. Loka tržišni položaj	Loka obezbeđenje, bez obezbeđenja	od 141 do 160		Otvaren neto gubitak i poslovni gubitak, ne zadovoljavajuća finansijska stabilnost i profitabilnost preduzeća. Nesigurna budućnost kompanije bez ikakvih alternativa. KDR - velika. Rizici plasmani	
144	Izuzetno loš menadžment. Loka tržišni položaj	Loka obezbeđenje, bez obezbeđenja	od 161 do 180		Otvaren neto gubitak i poslovni gubitak, ne zadovoljavajuća finansijska stabilnost i profitabilnost preduzeća. Nesigurna budućnost kompanije bez ikakvih alternativa. Ne zadovoljavajuća likvidnost, operativna stabilnost i ne prihvatljivi nivo zaduženosti KDR - velika. Optimalna raciona likvidnost (OBS/Kratk. obaveze) < 0.8. Dobit pre poraza/Neto prodaja 1%. Leverage (Obaveze/Kapital) 3x. Zaduženost kod banaka u odnosu na kapital do 80%. NOK < 0. Plasmani za opšte. Tužbeni plasmani ali sa redovnim obavljanjem poslovanja. Rizici plasmani	
169	Negativno	Izuzetno loše obezbeđenje ili bez obezbeđenja	Loka kreditna istorija u Banci. Postojanje složenih obaveza. Nema izgleda za naplatu od klij.	od 181 i više	Otvaren neto gubitak i poslovni gubitak, ne zadovoljavajuća finansijska stabilnost i profitabilnost preduzeća. Jaka sumnja za budućnost. Ne zadovoljavajuća likvidnost, operativna stabilnost i ne prihvatljivi nivo zaduženosti. KDR - velika. Optimalna raciona likvidnost (OBS/Kratk. obaveze) < 0.8. Dobit pre poraza/Neto prodaja 0%. Leverage (Obaveze/Kapital) 10x. Zaduženost kod banaka u odnosu na kapital preko 80%. NOK < 0. Plasmani za opšte. Tužbeni plasmani ali sa redovnim obavljanjem poslovanja. Rizici plasmani	

	Broj bodova	Klasifikacija NBS	Ocena	
Nizak rizik, plasmani koje je moguće odobriti	35 od 1 do 3	A	A1	Vrlo dobar
	od 4 do 8		A2	Dobar
	od 9 do 15		A3	Zadovoljavajući I
Senzitivno poslovanje sa SREDNJIM nivoom rizika - plasmani koje je moguće odobriti uz odgovarajuće obezbeđenje	od 16 do 24	B	B1	Zadovoljavajući II
	od 25 do 35		B2	Prihvatljiv
	od 36 do 48		B3	Graničan, odobriti uz detaljnu analizu
Senzitivno poslovanje sa POVIŠENIM nivoom rizika - ne povećavati postojeće angažovanje, razmotriti uvođenje novog obezbeđenja.	od 49 do 63	V	V1	Ispod standarda I
	od 64 do 80		V2	Ispod standarda II
	od 81 do 99		V3	Ispod standarda III
Visok rizik odobrenja plasmana - neophodno je smanjenje angažovanja. Za ove plasmane potrebno je pokrenuti postupak naplate, restrukturiranja ili sudski spor, plasmani za otpis.	od 100 do 120	G	G1	Sumnjiv I
	od 121 do 143		G2	Sumnjiv II
	od 144 do 168		G3	Sumnjiv III
	preko 169	D	D	Loš

Prilog 23. Obrazac za monitoring kredita odobrenih malim preduzećima

Naziv preduzeća/preduzetnika:	
Datum posete klijentu:	Datum zapisa:

1. INFORMACIJE IZ BANKE

Iznos kredita	Odobren:	Iskorišćen:
Predračunska vrednost investicije		
Namena kredita		
Rok otplate, broj rata		

Obezbeđenje (kratak opis)	
---------------------------	--

2. INFORMACIJE OD KLIJENTA

- Specifikacija investicije finansirane iz kredita:
- Promene u statusu obezbeđenja:
- Da li klijent koristi druge kredite (vrednost, poverilac, uslovi i datum dospeća)?

Opšti komentar o sastanku sa klijentom:

- Lica sa kojima je vođen razgovor:
- Utisci o stavu klijenta prema otplati kredita? Navesti da li je klijent uredan u servisiranju obaveza i ako nije detaljnije opisati problem.

Kontrola namenskog korišćenja kredita

- Kontrola namenskog korišćenja kredita (da li su sredstva utrošena saglasno priloženim fakturama prilikom odobravanja kredita, uporediti profakture sa fakturama i dati komentar, tražiti izvode sa računa i svu propratnu dokumentaciju vezanu za plaćanja iz kredita, proveriti da li se predmet kreditiranja nalazi kod klijenta). Potrebno je odgovoriti na sledeća pitanja:

- Da li je kredit namenski iskorišćen?
- Da li je dokumentovano plaćanje predmeta kreditiranja?
- Da li postoje izvodi sa računa klijenta da je plaćanje izvršeno?
- Da li je plaćanje izvršeno u skladu sa dostavljenim profakturama?

Urednost u izmirivanju obaveza prema banci

- Razlozi ne izvršavanja ugovorenih obaveza prema banci i stav klijenta prema obavezama, da li preduzeće priznaje dug u potpunosti, delimično ili ne priznaje:

Da li klijent planira investicione aktivnosti u narednom periodu koje nisu ranije spomenute i kako će se one odraziti na finansijsku sposobnost klijenta i mogućnost otplate kredita?

- Mogući izvori iz kojih bi klijent mogao biti finansiran od strane banke (potencijal Banke, garancije, kreditne linije):

3. OBEZBEĐENJE

- Komentar o stanju, pravnom statusu, trenutnoj tržišnoj vrednosti obezbeđenja, promene u odnosu na prvobitnu procenu obezbeđenja i ugovor;
- Koja bi druga imovina mogla biti dodatno uzeta za obezbeđenje kredita?

4. PRIDRŽAVANJE OSTALIH UGOVORENIH OBAVEZA

- Redovno izveštava o prometu ukoliko je predviđeno posebnim uslovima;
- Dostavlja lager liste ako je obezbeđenje ručna zaloga;
- Obavlja ostalo što je predviđeno ugovorom;
- Odnos prema ostalim obavezama iz ugovora.

5. SARADNJA SA KLIJENTOM

- Odgovara na dopise banke;
- Odgovara na pozive banke;

6. SREDSTVA U BANCII I OBIM OSTVAREN OG PLATNOG PROMETA

- Komentar vezan za strukturu platnog prometa i njegovo kretanje;
- Komentar vezan za promene u strukturi angažovanja poslovnih banaka nakon odobrenja poslednjeg plasmana kod banke;
- Ukupan iznos blokade prema izveštaju NBS;

7. OCENA FINANSIJSKOG POSLOVANJA KLIJENTA

U prilogu dati ocenu boniteta na bazi koje je odobren poslednji kredit, zatim ocenu boniteta na bazi poslednjih finansijskih izveštaja i ocenu boniteta na bazi preseka bilansa na dan monitoringa.

Realizacija

- sagledati obim prodaje po delatnostima, glavnim proizvodima, lokacijama;
- sagledati obim prodaje na domaćem i ino tržištu, sagledati trendove;
- sagledati iznose ukupnih potraživanja, glavne kupce, geografsku disperziju.

Nabavka

- sagledati obim nabavke po delatnostima, glavnim sirovinama/proizvodima, geografsku lokaciju;
- sagledati obim nabavki sa domaćeg i ino tržišta, sagledati trendove;
- sagledati iznose ukupnih obaveza prema poveriocima (dobavljači, zaposleni, država).

Zalihe

- sagledati nivo zaliha gotovih proizvoda i strukturu istih, vreme za koje se isti nalaze u magacinima, utrživost zaliha;
- sagledati nivo zaliha sirovina i strukturu istih, vreme za koje se sirovine nalaze u magacinima, koeficijent obrta zaliha.

8. DA LI SE PREPORUČUJU PROMENE U USLOVIMA ILI KOREKTIVNE MERE U CILJU REŠAVANJA RIZIČNIH PLASMANA, RAZVIJANJE NOVIH OBLIKA SARADNJE I POVEĆANJE POSTOJEĆEG ANGAŽOVANJA?

- smanjenje ili povećanje kamate,
- prolongiranje rokova,
- odobrenje novih kredita,
- reprogramiranje,
- jačanje obezbeđenja.

9. OSTALE INFORMACIJE OD ZNAČAJA ZA POSLOVANJE KLIJENTA:

- Opšti komentar o tržištu, proizvodnji i tehnologiji, kadrovskoj strukturi i menadžmentu:

10. PREDLOG MERA PO IZVRŠENOM MONITORINGU

LITERATURA

1. Adižes, I. (1992). *Životni ciklus preduzeća*, NIP "Politika" Beograd
2. Ayyagari, M., Kunt, A., Maksimovic, V. (2008). „How Important Are Financing Constraints? The Role of Finance in the Business Environment“, *The World Bank Economic Review*, Vol 22, NO. 3, str. 483–516
3. Barjaktarović, L. (2013). *Upravljanje rizikom*, Univerzitet Singidunum, Beograd
4. Barjaktarović, L., Paunović, M. (2013). „Testiranje otpornosti na stres u bankarskom sektoru i bazelski sporazumi“, *Finansije*, br. 1–6/2013. str. 142–161.
5. Bjelica, V. (2001). *Bankarstvo, teorija i praksa*, Budućnost, Novi Sad
6. Barringer, B., Ireland, R. (2010). *Entrepreneurship, successfully launching new ventures*, Third edition, Pearson Education Limited
7. Brealey, R., Myers, S. (2003). *Principles of Corporate Finance*, Seventh edition, International edition, McGraw-Hill
8. Brković, M. (2009). „Tačnost podataka u kreditnim izveštajima sa posebnim osvrtom na tri kreditna biroa SAD i Kreditni biro UBS“, *Bankarstvo*, broj 9–10, str.106
9. Bygrave, W., Zacharakis, A. (2004). *The portable MBA in Entrepreneurship*, third edition, John Wiley & Sons, Inc
10. Carsrud, A., Cucculelli, M. (2014). „Family Firms, Entrepreneurship and Economic Development“, *Journal of Small Business Management*, 52 (2), str. 189–191
11. Cassar, G., Holmes, S. (2003). „Capital structure and financing of SMEs, Australian evidence“, *Accounting and Finance* 43, 123–147
12. Casson, M. (2005). „Entrepreneurship and the Theory of the Firm“, *Journal of Economic Behavior and Organization*, No 58, str. 327–348
13. Cassu, B., Girardone, C., Molyneux, P. (2006). *Introduction to banking*, Pearson Education Limited
14. Centar za razvoj preduzetničkog društva (2007). *Studija Mikro-finansijska podrška preduzetnicima početnicima u Srbiji*, Beograd
15. Commission of the European Communities (2004). *Report from the Commission to the Council and European parliament on the implementation of the European Charter for Small Enterprises*, Brussels
16. Crouhy, M., Galai, D., Mark, R. (2006). *The Essentials of Risk Management*, McGraw-Hill, New York
17. Ćirović, Z. (2009). *Analiza finansijskih tržišta*, Zavod za udžbenike Beograd i FEFA, Beograd
18. Dean, C. (2004). *Building Credit Scorecards for Small Business Lending in Developing Markets*, CFA Bannock Consulting, London
19. Degryse, H., Ongena, S. (2008). „Competition and Regulation in the Banking Sector: A Review of the Empirical Evidence on the Sources of Bank Rents“, *Handbook of Financial Intermediation and Banking*, Elsevier, USA
20. Down, S. (2010). *Enterprise, Entrepreneurship and Small Business*, Sage Publications Ltd
21. Drakos, K., Giannakopoulos, N. (2011). „On the determinants of credit rationing: Firm-level evidence form transition countries“, *Journal of International Money and Finance*, No 30 (2011), str. 1773–1790, Elsevier
22. Drucker, P. (2006). *Inovacije i preduzetništvo, praksa i principi*, PS Grmeč, Beograd
23. Drucker, P. (2001). *Moj pogled na menadžment*, Adižes, Novi Sad
24. Đukić, Đ. (2011). *Upravljanje rizicima i kapitalom u bankama*, Ekonomski fakultet, Beograd
25. Đukić, Đ., Bjelica, V., Ristić, Ž. (2003). *Bankarstvo*, Ekonomski fakultet, Beograd
26. Ennew, C., Binks, M. (1996). „The Impact of Service Quality and Service Characteristics on Customer Retention: Small Businesses and their Banks in the UK“, *British Journal of Management*, Volume 7, Issue 3, 219–230
27. European Commission (2003a). *SMEs and access to finance*, Observatory of European SMEs, No. 2, Brussels, dostupno na https://www.cgd.pt/Empresas/Informacao-Empresa/Documents/smes_observatory_2003.pdf
28. European Commission (2003b). *Microcredit for small businesses and business creation: Bridging a market gap*, Brussels, dostupno na http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/ct/_getdocument.cfm?doc_id=1115

29. European Commission (2005a). *How to deal with the new rating culture*, Practical Guide to loan financing for small and medium-sized enterprises, Brussels, dostupno na http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/_getdocument.cfm?doc_id=1219
30. European Commission (2005b). *The New SME definition*, Enterprise and Industry Publications, Brussels, dostupno na http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/file/sme_definition/sme_user_guide_en.pdf
31. Eurostat (2011). *Key figures on European business with a special feature on SMEs*
32. Evers, J., Jack, S., Loeff, A., Siewertsen, H. (2000). *Reducing Cost and Managing Risk in Lending to Micro Enterprises*, Handbook for Micro-Lending in Europe, FACET, Zeist, The Netherlands and IFF - Institut für Finanzdienstleistungen e. V., Hamburg, Germany
33. Fabozzi, F., Modigliani, F. (2009). *Capital Markets – Institutions and Instruments*, International Edition, Pearson Education Limited
34. Fond za razvoj Republike Srbije (2015). *Program Fonda za razvoj Republike Srbije za 2015. godinu*
35. Fond za razvoj Republike Srbije (2012). *Statut Fonda za razvoj Republike Srbije*
36. Fond za razvoj AP Vojvodine (2013). *Izveštaj o radu Fonda za razvoj APV u periodu od 2002. do 2012. godine, preuzeto sa:* http://www.privreda.gov.rs/UserFiles/File/1_PRIVREDA/informacija%20EGP%20BAS.htm, dana 23.06.2014.
37. Garancijski fond (2015). *Izveštaj o poslovanju Garancijskog fonda AP Vojvodine za 2014. godinu*
38. Gregory, J. (2011). *Counterparty Credit Risk*, John Wiley & Sons Ltd
39. Grupa autora, GEA COLLEGE (2001). *Gradivo za program preduzetničkog osposobljavanja*, priručnik za učitelje, trenere, savetnike i promotore preduzetništva, Ljubljana
40. Gup, B., Kolari, J. (2005). *Commercial Banking, The management of Risk*, Third Edition, John & Wiley Sons, Inc
41. Hadžić, M. (2011). *Bankarstvo*, Beograd, Univerzitet Singidunum
42. Harrison, T. (2000). *Financial Services Marketing*, Financial Times/Prentice Hall
43. Heffernan, S. (2005). *Modern banking*, John Wiley & Sons Ltd
44. Hoflich, P. (2011). *Banks at Risk, Global Best Practices in an Age of Turbulence*, John Wiley & Sons
45. Ivanović, P. (2009). *Upravljanje rizicima u bankama*, Beogradska bankarska akademija, Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije, Beograd
46. Jelenković, Z., Milić, I. (2010). "Factoring u Srbiji, racionalno ponašanje u nestabilnom okruženju", *Bankarstvo* 9-10, Beograd, str. 54
47. Jorion, P. (2005). *Financial Risk Manager Handbook*, Third edition, John Wiley & Sons, Inc.
48. Jovin, S. (2011). "Ljudski potencijal u procesu pružanja usluge u finansijskim institucijama", *Škola biznisa*, naučno stručni časopis Visoke poslovne škole strukovnih studija Novi Sad, broj 4, Novi Sad, str. 161-168
49. Jovin, S., Đukanović, S. (2012). "Problemi finansijskog izveštavanja malih i srednjih preduzeća", *Finansije*, broj 1-6/2012. str. 252-269.
50. Kaplan, J. (2001). *Getting started in Entrepreneurship*, John Wiley & Sons, Inc.
51. Klapper, L., V. Saria-Allende, V., Sulla, V. (2002). „Small and Medium-Size Enterprise Financing in Eastern Europe“, *World Bank Policy Research*, Working Paper, 2933
52. Knežević, G. (2009). *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd
53. Knight, F. (1964). *Risk uncertainty and profit*, Reprints of economic classics, SENTRY press, New York
54. Lavric, V. (2010). „The Development of the SMEs Sector in Romania - An Approach Regarding the Dynamics and the Perspectives“, *Review of International Comparative Management*, Vol 11, Issue 5, 931-939
55. Leković, B., Marić, S. (2012). „Uticaj globalne ekonomske recesije na obim i strukturu preduzetničkih aktivnosti“ *Analiza Ekonomskog fakulteta u Subotici*, broj 28, str. 181-197, Subotica
56. Longenecker, J. et al (2007). *Credit Scoring and the Small Business: A Review and the Need for Research*, Department of Management, Hankamer School of Business, Baylor University

57. Ljumović, I., Pavlović, V., Milačić, S. (2013). „Imaju li instrumenti mezanina perspektivu u Srbiji?“ *Analiza Ekonomskog fakulteta u Subotici*, broj 30, str. 27-38, Subotica
58. Mankiw, G. (2005). *Makroekonomija*, peto izdanje, Cekom Books, Novi Sad
59. Mariotti, S., Glackin, C. (2010). *Entrepreneurship*, second edition, Prentice Hall, New Jersey
60. Marshall, A. (1987). *Načela ekonomike*, Centar za kulturnu djelatnost, Zagreb
61. Ministarstvo privrede, Ministarstvo regionalnog razvoja i lokalne samouprave, Nacionalna agencija za regionalni razvoj (2013). *Izveštaj o MSPP za 2012. godinu*, Beograd
62. Miškin, F. (2006). *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*, Data status, Beograd
63. Nacionalna agencija za regionalni razvoj (2013). *Istraživanje o stanju, potrebama i problemima MSPP u Srbiji*, Beograd
64. Nacionalna agencija za regionalni razvoj (2012). *Izveštaj o radu Nacionalne agencije za regionalni razvoj od osnivanja i početka rada do danas*, Beograd
65. Narodna banka Srbije (2004). *Priručnik za upravljanje kreditnim rizikom*
66. Narodna banka Srbije (2013). *Godišnji izveštaj o monetarnoj politici u 2013. godini*
67. Narodna banka Srbije (2015). *Izveštaj o radu Centra za zaštitu i edukaciju korisnika finansijskih usluga*
68. OECD (2010). *Facilitating Access to Finance: Discussion Paper on Credit Guarantee Schemes*, Paris
69. Paunović, B., Zipovski, D. (2006). *Poslovni plan, vodič za izradu*, Ekonomski fakultet, Beograd
70. Penezić, N. (1998). *Upravljanje razvojem malih preduzeća*, Zadužbina Andrejević, Beograd
71. Penezić, N., Jakopin, E. (2002). *Analiza razvoja malih i srednjih preduzeća i preduzetnika u Srbiji*, Republički zavod za razvoj i Republička agencija za razvoj malih i srednjih preduzeća i preduzetništva, Beograd
72. Petković, A. (2010). *Forenzička revizija, Kriminalne radnje u finansijskim izveštajima*, Proleter AD Bečej
73. Privredna komora Srbije i Institut ekonomskih nauka (2012). *Finansiranje MSP u Srbiji*, Beograd
74. Privredna komora Beograda (2012). *Izveštaj "Faktoring promet u 2012. godini"* dostupno na: <http://www.kombeg.org.rs/Komora/udruzenja/UdruzenjeFinansijskihOrganizacija.aspx?veza=1707>, dana 27.05.2015. godine
75. Privredna komora Beograda (2013). *"Rezultati ankete o prometu faktoringa u 2013. godini"*, dostupno na: <http://www.kombeg.org.rs/Komora/udruzenja/UdruzenjeFinansijskihOrganizacija.aspx?veza=1707>, dana 27.05.2015. godine
76. Radulović, D. (2006). *Razvoj institucija i organizacija za podršku malim i srednjim preduzećima i preduzetništvu u Srbiji i uticaj inostranih iskustava*, Beograd, Republička agencija za razvoj malih i srednjih preduzeća i preduzetništva
77. RAMSPP (2009). *Stanje, potrebe i problemi malih i srednjih preduzeća i preduzetništva*, Izveštaj o istraživanju, Beograd
78. Ranković, J. (1989). *Upravljanje finansijama preduzeća*, Centar, Beograd
79. Razvojni fond Autonomne pokrajine Vojvodine (2015). *Program rada Razvojnog fonda APV za 2015. godinu*
80. Reuvid, J. (2011). *Start up & run your own business, The essential guide to planning, funding and growing your new enterprise*, Eight edition, Kogan page
81. Rose, P., Hudgins, S. (2005). *Bankarski menadžment i finansijske usluge*, Data status, Beograd
82. Savić, N., Pitić, G., Savin, G., Vukadinović, R. (2000). *Vodič u eurizaciju*, Ekonomski institut, Beograd
83. Savić, N. (2001). *Ekonomija tranzicije u tržišnu privredu*, Ekonomski institut, Beograd
84. Savić, N. (2008). „Evropske i srpske razvojne dileme“, str. 124-141, *Zbornik radova, Konferencija Evropska unija prvih 50 godina*, Fefa, Beograd
85. Savić, N. (2010). „Novi indeks konkurentnosti i rang Srbije“, str. 9 – 35, *Zbornik radova sa konferencije Kuda ide konkurentnost Srbije?* Fefa, Beograd

86. Savić, N. (2012). „Comparative Analysis Based on New Competitiveness Index“, *Panoeconomicus*, str. 105-115, dostupno na <http://scindeks-clanci.ceon.rs/data/pdf/1452-595X/2012/1452-595X1201105S.pdf#search=%22neboj%C5%A1a%20savi%C4%87%22>, dana 15.01.2015.
87. Scarborough, N. (2011). *Essentials of Entrepreneurship and Small Business Management*, sixth edition, Pearson Education Limited
88. Scarborough, N. (2012). *Effective Small Business Management, An Entrepreneurial Approach*, tenth edition, Pearson Education Limited
89. Schlesinger, W., Unsal, F., Zaman, M.R. (1987). „Attributes of Sound Banking as Perceived by Small Businesses: Results of a Survey“, *Journal of Small Business Management*, Vol. 25, No. 4.
90. Schneider, B., Bowen, D. (1995). *Winning the Service Game*, Harvard Business School Press
91. Schumpeter, J. (2012). *Teorija privrednog razvoja*, srpsko izdanje, Službeni glasnik, Beograd
92. Službeni glasnik Republike Srbije (2009). *Odluka o minimalnoj sadržini procedure "Upoznaj svog klijenta"*, broj 46/2009
93. Službeni glasnik Republike Srbije (2010). *Zakon bankama*, br. 107/2005 i 91/2010
94. Službeni glasnik Republike Srbije (2014). *Odluka o klasifikaciji bilansne aktive i vanbilansnih stavki banke*, br. 94/2011, 57/2012, 123/2012, 43/2013, 113/2013 i 135/2014
95. Službeni glasnik Republike Srbije (2011). *Zakon o finansijskom lizingu*, broj 31/2011
96. Službeni glasnik Republike Srbije (2013). *Odluka o upravljanju rizicima banke*, broj 92/2013
97. Službeni glasnik Republike Srbije (2013). *Zakon o računovodstvu*, broj 62/2013
98. Službeni glasnik Republike Srbije (2014). *Zakon o porezu na dohodak građana*, broj 57/14
99. Smallbone, D., Friederike, W. (2010). *Entrepreneurship and Institutional Change in Transition Economies: a Discussion Paper*, Small Business Research Centre Kingston University
100. Smith, A. (1970). *Istraživanje prirode i uzroka bogatstva naroda*, knjiga treća, Kultura Beograd
101. Stokes, D., Wilson N. (2010). *Small Business Management and Entrepreneurship*, Cengage Learning EMEA, Hampshire
102. Stoner, Dž., Friman, E., Gilbert, D. (2000). *Menadžment*, Želnid Beograd
103. Testa, S., Frasccheri, S. (2014). „Learning by failing: What we can learn from un-successful entrepreneurship education“, *The International Journal of Management Education*, No 13 (2015) str. 11-22, Elsevier
104. The Government of the Czech Republic (2006). *Concept of development of small and medium-sized enterprises for the period 2007 – 2013*, Czech
105. Tierno, N., Alcazar, J., Navarrete, S. (2015). „Use of infrastructures to support innovative entrepreneurship and business growth“, *Journal of Business Research*, Elsevier
106. Timmons, J., Spinelli, S. (2008). *The new venture creation, Entrepreneurship for 21st Century*, McGraw-Hill, Irwin, eight edition
107. Toma, S., Grigore, A., Marinescu, P. (2014). „Economic Development and Entrepreneurship“, *Procedia Economic and Finance*, No 8 (2014), str. 436-443, Elsevier
108. Townsend, R. (2011). *Financial systems in developing economies*, Oxford University Press
109. Trbović, A., Drašković, B., Lalić, D. (2013). „Pravci promene kadrovske politike preduzeća kao vid jačanja konkurentnosti u kontekstu svetske ekonomske krize“, *Teme*, vol. 37, br. 1, str. 203-221, dostupno na <http://teme.junis.ni.ac.rs/teme1-2013/teme%201-2013-10%20lat.pdf>, 16.01.2015.
110. Trbović, A. (2007). „Podsticanje preduzetništva u Srbiji“, *Ekonomika preduzeća*, vol. 55, br. 1-2, str. 74-80
111. Tsaih, R., Liu, Y., Liu, W., Lien, Y. (2004). „Credit scoring system for small business loans“, *Decision Support Systems* No 38 (2004), str. 91-99
112. UNIDO (1999). *Financing of private enterprise development*
113. Tsuruta, D. (2015). „Bank loan availability and trade credit for small businesses during the financial crisis“, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, No 55 (2015), str. 40-52

114. Udruženje banaka Srbije, Kearney, A.T. (2013). *Doprinos bankarskog sektora ekonomiji i društvu Srbije*
115. USAID (2012). *Finansiranje rasta malih i srednjih preduzeća*, Projekat za bolje uslove poslovanja, Beograd
116. Van Horne, J., Wachowicz, J. JR (2007). *Osnovi finansijskog menadžmenta*, Data status, Beograd
117. Vial, V., Hanoteau, J. (2015). „Returns to Micro-Entrepreneurship in an Emerging Economy: A Quantile Study of Entrepreneurial Indonesian Households' Welfare“, *World Development*, No 74 (2015), str. 142-157
118. Vlada Republike Srbije (2003). *Strategija razvoja malih i srednjih preduzeća i preduzetništva u Republici Srbiji za period 2003-2008. godine*
119. Vlada Republike Srbije (2008). *Strategija razvoja konkurentnih i inovativnih malih i srednjih preduzeća za period od 2008. do 2013. godine*
120. Vlada Republike Srbije (2015). *Strategija za podršku razvoja malih i srednjih preduzeća, preduzetništva i konkurentnosti za period od 2015. do 2020. godine*
121. Vučenović, S. (2008). „Značaj mikrokredita u finansiranju preduzetništva“, *Škola biznisa*, naučno stručni časopis Visoke poslovne škole strukovnih studija Novi Sad, broj 3, Novi Sad, str. 92 - 97
122. Vunjak, N., Kovačević, Lj. (2006). *Bankarski menadžment*, Subotica, Ekonomski fakultet
123. World Economic Forum (2010 – 2011). *The Global Competitiveness Report*
124. World Economic Forum (2011 – 2012). *The Global Competitiveness Report*
125. World Economic Forum (2012 – 2013). *The Global Competitiveness Report*
126. World Economic Forum (2013 – 2014). *The Global Competitiveness Report*
127. World Economic Forum (2014 – 2015). *The Global Competitiveness Report*
128. World Economic Forum (2015 – 2016). *The Global Competitiveness Report*
129. World Bank Group (2016). *Doing business in Serbia*

PREGLED KORIŠĆENIH BAZA PODATAKA

1. EVCA Research, (2015). *European Private Equity Activity Data 2007-2014*, dostupno na: <http://www.investeurope.eu/research/activity-data/annual-activity-statistics/>, preuzeto 18.09.2015.
2. Narodna banka Srbije (2002-2015). *Bankarski sektor u Srbiji*, Izveštaji za četvrto tromesečje za period od 2001. do 2014. godine, dostupno na http://www.nbs.rs/internet/cirilica/55/55_4/index.html, preuzeto 04.04.2016.
3. Narodna banka Srbije (2016). *Bankarski sektor u Srbiji*, Izveštaj za III tromesečje 2015. godine, dostupno na http://www.nbs.rs/internet/cirilica/55/55_4/index.html, preuzeto 04.04.2016.
4. Narodna banka Srbije (2015). *Bankarski sektor u Srbiji*, Izveštaj za II tromesečje 2014. godine, dostupno na http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_II_14.pdf, preuzeto 18.12.2014.
5. Narodna banka Srbije (2016). *Istorijski pregled kamatnih stopa NBS na novčanom tržištu*, dostupno na: http://www.nbs.rs/internet/latinica/30/30_4/30_4_5/, preuzeto 15.04.2016.
6. Narodna banka Srbije (2016). Statistika, Kamatne stope na kredite odobrene stanovništvu i nefinansijskom sektoru, <http://nbs.rs/internet/latinica/80/index.html>, preuzeto 15.04.2016. godine
7. Narodna banka Srbije (2016). *Monetarna i finansijska statistika*, dostupno na: <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/80/index.html>, preuzeto 04.04.2016.
8. Narodna banka Srbije (2008 -2016). *Sektor finansijskog lizinga u Srbiji*, Izveštaji od 2008. godine do 30.09.2015. godine, dostupno na <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/57/index.html>, preuzeto 15.04.2016.
9. Narodna banka Srbije (2016). *Statistika, Struktura potraživanja banaka od preduzetnika po namenama*, dostupno na: <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/80/potrazivanja.html>, preuzeto 15.04.2016.
10. Udruženje banaka Srbije (2008-2015). *Bankarski sektor Srbije*, Izveštaji od 2008-2013. godine, dostupno na: <http://www.ubs-asb.com/Default.aspx?tabid=9594>, preuzeto 13.05.2015.

INTERNET LINKOVI

Agencija za osiguranje i finansiranje izvoza Republike Srbije – AOFI (2015). Dostupno na: www.aofi.rs/ preuzeto 29.04.2015.

Alpha banka (2015). Dostupno na: www.alphabankserbia.com

AWS, Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft mbH (2015). Dostupno na: <http://awsg.at/Content.Node/en/index.en.php>, preuzeto, 18.04.2015.

Banca d'Italia (2015). dostupno na: <https://www.bancaditalia.it/ricerca/>, preuzeto, 18.04.2015.

Banka Intesa (2015). Dostupno na: www.bancaintesa.rs/

Banka Poštanska štedionica (2015). Dostupno na: www.posted.co.rs/

Credit Agricole banka (2015). Dostupno na: www.creditagricole.rs

Čačanska banka (2015). Dostupno na: www.cacanskabanka.co.rs

Erste bank (2015). Dostupno na: www.erstebank.rs

Eurobank (2015). Dostupno na: www.eurobank.rs

European Investment Fund (2014). *COSME - Loan Guarantee Facility*, dostupno na: http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/single_eu_debt_instrument/cosme-loan-facility-growth/index.htm, preuzeto 23.10.2014.

European Investment Fund (2016). *European Progress Microfinance Facility*, dostupno na: http://www.eif.org/what_we_do/microfinance/progress/index.htm, preuzeto 13.04.2016.

European Commission (2015). *What is an SME?*, dostupno na: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/european_business/special_sbs_topics/small_medium_sized_enterprises_SMEs, preuzeto 15.11.2015.

European Commission (2016). *Entrepreneurship and Small and medium-sized enterprises (SMEs)*, dostupno na: http://ec.europa.eu/growth/smes/index_en.htm, preuzeto 15.01.2016.

Evropska Centralna banka (2016). *Key ECB interest rates*, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>, preuzeto 15.04.2016.

Evropska investiciona banka (2014). *Nov sporazum o finansiranju MSP*, dostupno na: http://www.europa.rs/mediji/vesti_iz_brisela/2489/Nov+sporazum+o+finansiranju+MSP.html, preuzeto 15.12.2014.

Factor Chain International (2014). Dostupno na: <http://www.fci.nl/home>, preuzeto 15.09.2014.

Factor Chain International (2014). Dostupno na: <http://www.fci.nl/news/detail/?id=502>, preuzeto 15.09.2014.

FIP (2015). *Les FIP (fonds d'investissement de proximité), pour accéder au marché avec une fiscalité favorable*, dostupno na: http://votreargent.lexpress.fr/fiscalite/fip-fonds-d-investissement-de-proximite_8805.html?p=2, preuzeto 17.08.2015.

Garancijski fond Autonomne Pokrajine Vojvodine (2015). *Konkursna dokumentacija*, dostupno na: <http://www.garfondapv.org.rs/konkursi/>, preuzeto 28.04.2015.

Garantiqa, Creditguarantee Co. Ltd, Hungary (2015). Dostupno na: <http://www.hitelgarancia.hu/en/introduction>, preuzeto 09.10.2015.

Governo de Portugal (2015). *Incentives to Investment – Mutual guarantee*, Dostupno na: www.portugalglobal.pt, preuzeto 17.10.2015.

Government of Canada (2015). *Canada Small Business Financing Program*, dostupno na: https://www.ic.gc.ca/eic/site/csbfp-pfpec.nsf/eng/h_la02855.html, preuzeto 17.10.2015.

Hypo Alpe Adria bank (2015). Dostupno na: www.hypo-alpe-adria.rs

IESE (2015). *The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index 2015 Annual*, dostupno na: <http://blog.iese.edu/vcpeindex/serbia/>, preuzeto 15.04.2016.

Komercijalna banka AD Beograd (2015). Dostupno na: <http://www.kombank.com/kredit-iz-kreditne-linije-evropskog-fonda-za-jugoistocnu-evropu-efse>, preuzeto 19.06.2015.

LeaseEurope (2012). *Key facts and figures 2012*, dostupno na: <http://www.leaseurope.org/index.php?page=key-facts-figures>, preuzeto 18.10.2014.

LeaseEurope (2012). *Key facts and figures 2012*, dostupno na: <http://www.leaseurope.org/index.php?page=smeleasing>, preuzeto 17.10.2014.

LeaseEurope (2015). *Key facts and figures 2014*, dostupno na: <http://www.leaseurope.org/index.php?page=key-facts-figures>, preuzeto 18.10.2015.

Ministarstvo privrede Republike Srbije (2014). Dostupno na: http://www.privreda.gov.rs/UserFiles/File/1_PRIVREDA/informacija%20EGP%20BAS.htm, preuzeto 23.06.2014.

Ministarstvo privrede Republike Srbije (2016). Dostupno na: <http://www.privreda.gov.rs/ministarstvo/sektori/sektor-za-razvoj-malih-i-srednjih-preduzeca-i-preduzetnistva/>, preuzeto 16.04.2016.

Ministry of Industry and Trade Czech (2014). Dostupno na: <http://www.mpo.cz/dokument24151.html>, preuzeto 09.10.2014.

Nacionalna agencija za regionalni razvoj (2014). Dostupno na: <http://narr.gov.rs/index.php/O-nama/Pravci-delovanja-Agencije>, preuzeto 16.06.2014.

Nacionalna služba za zapošljavanje (2015). *Put do uspešnog preduzetnika*, dostupno na: http://www.nsz.gov.rs/live/trazite-posao/edukacija/obuka_za_zapo_injanje_sopstvenog_posla.cid257, preuzeto 23.06.2015.

Narodna banka Srbije (2014). *Upravljanje rizicima u bankarskom poslovanju*, dostupno na: http://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_6/index.html, preuzeto 10.12.2014.

Narodna banka Srbije (2016a). *Saradnja sa Evropskom agencijom za rekonstrukciju*, dostupno na: http://www.nbs.rs/internet/cirilica/40/40_2/40_2_1.html, preuzeto 05.04.2016.

Narodna banka Srbije (2016b). *Zajam Nemačke razvojne banke, KfW*, dostupno na: http://www.nbs.rs/internet/latinica/40/40_2/40_2_6.html, preuzeto 05.04.2016.

Narodna banka Srbije (2016c). *Saradnja sa Evropskom investicionom bankom*, dostupno na: http://www.nbs.rs/internet/latinica/40/40_2/40_2_2.html, preuzeto 05.04.2016.

Narodna banka Srbije (2016d). *Saradnja sa Italijom*, dostupno na: http://www.nbs.rs/internet/latinica/40/40_2/40_2_3.html, preuzeto 05.04.2016.

Narodna banka Srbije (2016e). *Donacija Kraljevine Danske*, dostupno na: http://www.nbs.rs/internet/latinica/40/40_2/40_2_4.html, preuzeto 05.04.2016.

NLB banka (2015). Dostupno na: www.nlb.rs

Opportunity banka (2015). Dostupno na: www.obs.rs

OTP banka (2015). Dostupno na: www.otpbanka.rs

Oseo, Sofaris (2015). Dostupno na: <http://www.creditentreprise.fr/219-oseo-sofaris-garantie>, preuzeto 15.10.2015.

Polish Agency for Enterprise Development – PARP (2014). Dostupno na: <http://en.parp.gov.pl/index/more/22473>, preuzeto 08.10.2014.

Privredna komora Beograda (2016). Dostupno na: <http://www.kombeg.org.rs/Komora/udruzenja/UdruzenjeFinansijskihOrganizacija.aspx?veza=3125>, preuzeto 16.04.2016.

ProCredit bank (2015). Dostupno na: www.procreditbank.rs

Raiffeisen banka (2015). Dostupno na: www.raiffeisenbank.rs

Razvojni fond Autonomne Pokrajine Vojvodine (2014). Dostupno na: <http://www.rfapv.rs/index-1.html>, preuzeto dana 25.06.2014.

Razvojni fond Autonomne Pokrajine Vojvodine (2015). *Konkursi*, dostupno na: <http://www.rfapv.rs/index-4.html>, konkursi, preuzeto 28.04.2015.

Sberbank Srbija (2015). Dostupno na: www.sberbank.rs

Slovak Guarantee and Development Bank (2015). Dostupno na: <http://www.nefi.eu/our-members/slovakia-szrb/>, Slovakia, preuzeto 08.10.2015.

Small Business Administration (2012). *Table of Small Business Size Standards*, dostupno na: <http://www.sba.gov/content/small-business-size-standards>, preuzeto 15.11.2014.

Small Business Administration (2014). *Small Business Trends*, dostupno na: <http://www.sba.gov/offices/headquarters/ocpl/resources/13493>, preuzeto 15.09.2014.

Societe Generale banka (2015). Dostupno na: www.societegenerale.rs

The World Bank (2016). *Bank nonperforming loans to total gross loans (%)*, dostupno na: <http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS/countries>, preuzeto 23.04.2016.

The World Bank (2015). *Lending interest rate %*, dostupno na: <http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LEND/countries>, preuzeto 13.05.2015.

World Bank Group (2016). *Doing Business*, dostupno na: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/serbia#dealing-with-construction-permits>, preuzeto, 17.04.2016.

World Bank Group (2016). *Doing business*, dostupno na: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/serbia>, preuzeto 17.04.2016.

World Bank Group (2016). *Doing Business*, dostupno na: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/serbia#starting-a-business>, preuzeto 17.04.2016.

Vojvodanska banka (2015). Dostupno na: <http://www.voban.co.rs/>

SPISAK TABELA

Tabela 1 – *Analiza preduzeća po veličini i ključnim indikatorima u Evropskoj uniji u 2008. godini*

Tabela 2 – *Prikaz izvora finansiranja malog novosnovanog i rastućeg, dinamičnog preduzeća*

Tabela 3 – *Poslovi i izvori finansiranja*

Tabela 4 – *Tabelarni prikaz finansiranja malog preduzeća u zavisnosti od pravnog statusa*

Tabela 5 – *Prikaz sopstvenih i pozajmljenih izvora finansiranja malih preduzeća*

Tabela 6 – *Tradicionalne i mikro pozajmice*

Tabela 7 – *Udeo obezbeđenja za mikrokreditne programe u 2001. godini po zemljama*

Tabela 8 – *Struktura lizinga prema tipu imovine u 2014. godini u Evropi*

Tabela 9 – *Instrumenti finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama*

Tabela 10 – *Pregled alternativnih izvora finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama*

Tabela 11 – *Pregled finansiranja malih preduzeća u posmatranim zemljama u tranziciji*

Tabela 12 – *Prikaz pojedinih rangova Srbije u „Izveštaju o globalnoj konkurentnosti Svetskog ekonomskog foruma“ od 2010. do 2016. godine*

Tabela 13 – *Prikaz ključnih rangova iz „Izveštaja Doing business in Serbia“ za 2014, 2015. i 2016. godinu*

Tabela 14 – *Kriterijumi za razvrstavanje preduzeća po veličini u Republici Srbiji*

Tabela 15 – *Kriterijumi za razvrstavanje preduzeća po veličini (kriterijumi Svetske banke i Evropske komisije)*

Tabela 16 – *Broj i struktura preduzeća po veličini u 2012. godini u Republici Srbiji*

Tabela 17 – *Broj osnovanih i ugašenih MSPP u periodu od 2007. do 2012. godine u Republici Srbiji*

Tabela 18 – *Programi podrške MSPP sektoru od 2001. do 2012. godine u Republici Srbiji*

Tabela 19 – *Osnovni pokazatelji bankarskog sektora u periodu od 2001. do 30.09.2015. godine*

Tabela 20 – *10 najboljih banaka u Srbiji u periodu od 2010. do 30.09.2015. godine*

Tabela 21 – *Pokazatelji koncentracije i konkurencije vodećih banaka u Republici Srbiji u periodu od 2010 – 30.09.2015. godine*

Tabela 22 – *Struktura bankarskog tržišta u Republici Srbiji na dan 30.09.2015. godine*

Tabela 23 – *Pregled odobrenih kredita privredi, preduzetnicima i problematični krediti preduzetnika u periodu od 2008. godine do 30.09.2015. godine u mlrd dinara*

Tabela 24 – *Pokazatelj NPL bankarskog sektora (bruto NPL) za period od 2009. do 30.09.2015. godine u %*

Tabela 25 – *Pokazatelj adekvatnosti kapitala za period od 2008. godine do 30.09.2015. godine*

Tabela 26 – *Štednja stanovništva kod banaka (u milionima dinara) u periodu od 1999. godine do 30.09.2015. godine*

Tabela 27 – *Pomuda inostranih kreditnih linija u Srbiji*

Tabela 28 – *Finansiranje preduzetnika i malih preduzeća od strane javnih institucija u Republici Srbiji u 2015. godini*

Tabela 29 – *Struktura potraživanja banaka od preduzetnika po namenama za period od 2008. godine do 2015. godine u mil dinara*

Tabela 30 – Referentna kamatna stopa NBS, ECB i prosečno ponderisane kamatne stope na kredite u dinarima u periodu od 2008-2015. godine, u %

Tabela 31 – Uslovi kreditiranja malih i srednjih preduzeća u vodećim bankama u Srbiji

Tabela 32 – Korisnici lizinga, udeo u %, period od 2008. godine do 30.09.2015. godine

Tabela 33 – Struktura plasmana prema predmetu lizinga u periodu od 2008. godine do 30.09.2015. godine

Tabela 34 – Volumen izdatih garancija i drugih jemstava u periodu od 2009. godine do 30.09.2015. godine u mlrd dinara

Tabela 35 – Pregled emitenata i vrsta garancija u Republici Srbiji

Tabela 36 – Promet faktoringa u Republici Srbiji u periodu od 2011. do 2013. godine u mil EUR

Tabela 37 – Pregled alternativnih izvora finansiranja u Republici Srbiji

Tabela 38 – Struktura ispitanika po bankama

Tabela 39 – Deskriptivna analiza odgovora po veličini preduzeća – aspekt kreditnih analitičara

Tabela 40 – Analiza varijanse – razlike u odgovorima kreditnih analitičara u odnosu na veličinu preduzeća

Tabela 41 – Opis uzorka po veličini preduzeća

Tabela 42 – Opis uzorka po delatnosti preduzeća

Tabela 43 – Opis uzorka prema dužini obavljanja delatnosti preduzeća

Tabela 44 – Deskriptivna analiza odgovora po veličini preduzeća – aspekt preduzeća

Tabela 45 – Analiza varijanse – razlike u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Tabela 46 – Deskriptivna analiza odgovora po veličini preduzeća – aspekt preduzeća

Tabela 47 – Analiza varijanse – razlike u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Tabela 48 – Hi-kvadrat test – razlike između preduzeća u korišćenju kredita

Tabela 49 – Ocena instrumenata kreditne politike banke – razlike u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Tabela 50 – Analiza varijanse – razlike u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Tabela 51 – Prosečan broj banaka sa kojima preduzeća sarađuju

Tabela 52 – Analiza varijanse – razlike u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Tabela 53 – Hi kvadrat test

Tabela 54 – Opis uzorka

Tabela 55 – Hi kvadrat test

Tabela 56 – Analiza varijanse – razlike u odgovorima s obzirom na dužinu poslovanja

Tabela 57 – Prosečan broj banaka sa kojima preduzeća sarađuju

Tabela 58 – Sumarni prikaz odgovora po veličini preduzeća – aspekt banaka

Tabela 59 – Sumarni prikaz odgovora po veličini preduzeća – aspekt preduzeća

Tabela 60 – Sumarni prikaz odgovora po veličini preduzeća – aspekt preduzeća

Tabela 61 – Rang lista ograničenja u finansiranju malih preduzeća i preduzetnika

Tabela 62 – Cash flow koncept nemačkih autora

Tabela 63 – Model internog sistema rejtinga za mikro i mala preduzeća i preduzetnike

Tabela 64 – Najvažnije barijere protiv napuštanja klijenata

SPISAK GRAFIKONA

Grafikon 1. Eksterni izvori finansiranja malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji u periodu od 2009. – 2013. godine

Grafikon 2. Eksterni izvori finansiranja velikih preduzeća u Evropskoj uniji u periodu od 2009. – 2013. godine

Grafikon 3. Korišćenje lizinga po zemljama u 2012. godini

Grafikon 4. Zastupljenost faktoringa u svetu u 2013. godini

Grafikon 5. Struktura preduzeća po veličini u 2012. godini u Republici Srbiji (%)

Grafikon 6. Motivi za otpočinjanje posla u Republici Srbiji (višestruki odgovori)

Grafikon 7. Ulaganja malih preduzeća u Republici Srbiji u periodu od 2009. do 2012. godine

Grafikon 8. Eksterni izvori finansiranja u Republici Srbiji

Grafikon 9. Potrebni programi državne podrške u Republici Srbiji (višestruki odgovori)

Grafikon 10. Institucionalna infrastruktura za podršku sektoru MSPP

Grafikon 11. Ukupna aktiva bankarskog sektora u mlrd dinara u periodu od 2007. do 30.09.2015. godine

Grafikon 12. Restruktuiranje i reprogram odobrenih kredita, % odobrenih zahteva u periodu od 2009. do 2012. godine

Grafikon 13. Kapital i obaveze bankarskog sektora u mlrd dinara u periodu od 2007. godine do 30.09.2015. godine

Grafikon 14. Profitabilnost bankarskog sektora u mlrd dinara u periodu od 2007. do 30.09.2015. godine

Grafikon 15. Struktura potraživanja banaka od preduzetnika po namenama za period od 2008. godine do 2015. godine u mil dinara

Grafikon 16. Portfolio finansijskog lizinga u periodu od 2008. godine do 30.09.2015. godine, u mlrd dinara

Grafikon 17. Korisnici lizinga, udeo u %, za period od 2008. godine do 30.09.2015. godine

Grafikon 18. Struktura plasmana prema predmetu lizinga u periodu od 2008. godine do 30.09.2015. godine

Grafikon 19. Volumen izdatih garancija i drugih jemstava u periodu od 2009. godine do 30.09.2015. godine u mlrd dinara

Grafikon 20. Promet faktoringa u Republici Srbiji u periodu od 2011. do 2013. godine u mil EUR

Grafikon 21. Nivo uspostavljene saradnje - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 22. Dostupnost podataka za ocenu kreditne sposobnosti preduzeća - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 23. Sigurnost finansiranja preduzeća - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 24. Realnost dostavljenih projekcija poslovanja i biznis planova - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 25. Kvalitet komunikacije sa menadžmentom preduzeća - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 26. Kvalitet ponuđenih instrumenata obezbeđenja - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 27. Step en razumevanja i poznavanja zahteva banaka od strane preduzeća - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 28. Podržavanje saradnje kroz poslovnu politiku banke - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 29. Širina ponude i prilagođenost usluga potrebama i veličini preduzeća - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 30. Značaj i važnost jednostavnije procedure u poslovanju sa bankom - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 31. Značaj i važnost širine ponude bankarskih proizvoda/usluga - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 32. Značaj i važnost niskih kamatnih stopa i ostalih naknada - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 33. Značaj i važnost ljubaznosti bankarskih službenika - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 34. Značaj i važnost mogućnosti dobijanja kratkoročnih kredita - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 35. Značaj i važnost mogućnosti dobijanja dugoročnih kredita - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 36. Mogućnost ponude kvalitetnih instrumenata obezbeđenja banci - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 37. Visina bankarskih kamatnih stopa i naknada za kredite i druge usluge - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 38. Mogućnost dostavljanja traženih podataka bankama za ocenu kreditne sposobnosti - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 39. Brzina pristupa kreditima - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 40. Širina ponude bankarskih proizvoda i usluga - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 41. Razvijenost službi podrške van preduzeća - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 42. Stavovi kreditora (poslovne politike banke) - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 43. Kvalitet komunikacije sa bankama - prikaz razlika u odgovorima u odnosu na veličinu preduzeća

Grafikon 44. Korišćenje savetodavnih usluga u okviru banaka

Grafikon 45. Korišćenje savetodavnih usluga u okviru konsultativnih centara

Grafikon 46. Da li ste do sada koristili kredite i druge usluge kod banaka?

Grafikon 47. Korišćenje kredita i drugih bankarskih usluga – mala preduzeća i preduzetnici, srednja i velika preduzeća

Grafikon 48. Ocena procedure dobijanja kredita, lizinga ili garancije
 Grafikon 49. Ocena visine kamatne stope i drugih naknada
 Grafikon 50. Ocena odobrenog roka otplate kredita
 Grafikon 51. Ocena dužine odobrenog grejs perioda
 Grafikon 52. Razlozi napuštanja banke – mala preduzeća i preduzetnici, srednja i velika preduzeća
 Grafikon 53. Korišćenje kredita i drugih bankarskih usluga
 Grafikon 54. Ocena procedure dobijanja kredita, lizinga ili garancije
 Grafikon 55. Ocena visine kamatne stope i ostalih naknada
 Grafikon 56. Ocena odobrenog roka otplate kredita
 Grafikon 57. Ocena odobrenog grejs perioda
 Grafikon 58. Postupak dodele kreditnog rejtinga

SPISAK PRILOGA

Prilog 1. Modeli finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama
Prilog 2. Izabrani rangovi konkurentnosti za pojedine zemlje u tranziciji od 2010 – 2016. godine
Prilog 3. Banke u Republici Srbiji i visina aktive na dan 30.09.2015. godine
Prilog 4. Učešće NPL u pojedinim zemljama u okruženju u %
Prilog 5. Prosečne kamatne stope na odobrene kredite u pojedinim zemljama
Prilog 6. Angažovanost garantnog potencijala Garancijskog fonda Vojvodine po namenama od 2005. do 2014. godine u RSD
Prilog 7. Anketa o istraživanju mogućnosti finansiranja preduzeća u Srbiji - aspekt banaka
Prilog 8. Anketa o istraživanju mogućnosti finansiranja preduzeća u Srbiji - aspekt preduzeća
Prilog 9. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori kreditnih analitičara)
Prilog 10. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori preduzeća - značaj i važnost pojedinih stavki u saradnji sa bankama)
Prilog 11. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori preduzeća – potencijalna ograničenja u finansiranju preduzeća)
Prilog 12. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori preduzeća – uticaj instrumenata kreditne politike)
Prilog 13. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike (odgovori preduzeća – broj banaka sa kojima saraduju)
Prilog 14. Analiza varijanse – post-hoc test za značajne razlike s obzirom na dužinu poslovanja
Prilog 15. Faktori koji utiču na ocenu kreditne sposobnosti
Prilog 16. Vrste finansijskih pokazatelja
Prilog 17. Pregled plana prodaje po godinama za celokupno poslovanje uključujući i projekat
Prilog 18. Projektovani bilans uspeha
Prilog 19. Projektovani bilans stanja
Prilog 20. Projektovani tokovi gotovine po indirektnom metodu
Prilog 21. Kriterijumi za ocenu menadžmenta
Prilog 22. Model internog sistema rejtinga za mala, srednja i velika preduzeća
Prilog 23. Obrazac za monitoring kredita odobrenih malim preduzećima

FEFA - MOGUĆNOSTI UNAPREĐENJA FINANSIRANJA MALIH PREDUZEĆA U SRBIJI

ORIGINALITY REPORT

8%

SIMILARITY INDEX

PRIMARY SOURCES

1	www.pks.rs Internet	504 words — 1%
2	www.singipedia.com Internet	383 words — < 1%
3	www.seminarski-diplomski.rs Internet	259 words — < 1%
4	www.cb-mn.org Internet	210 words — < 1%
5	www.kombank.com Internet	202 words — < 1%
6	147.91.175.145 Internet	201 words — < 1%
7	www.ranmsp.co.yu Internet	200 words — < 1%
8	www.aktivasistem.com Internet	187 words — < 1%
9	www.fefa.edu.rs Internet	187 words — < 1%
10	www.eknfak.ni.ac.rs Internet	145 words — < 1%

11	Internet	131 words — < 1%
12	bib.irb.hr Internet	125 words — < 1%
13	www.policycafe.rs Internet	111 words — < 1%
14	"UTICAJ BAZELSKIH STANDARDNA NA FINANSIJSKO UPRAVLJANJE NA PRIMERU SRBIJE", Proceedings of the 1st International Scientific Conference - FINIZ 2015, 2015. CrossCheck	111 words — < 1%
15	cbcg.me Internet	105 words — < 1%
16	Jovanovic, Aleksandar, Marko Mihic, and Vesna Damnjanovic. "Offer alternation at local market: Case study Terranova Serbia", Marketing, 2013. CrossCheck	99 words — < 1%
17	05aabd32c59c1fd7e5849ea3ff5dcc32b0cc086d.googleusercontent.com Internet	95 words — < 1%
18	www.zasve.net Internet	93 words — < 1%
19	www.fsfvconference.rs Internet	83 words — < 1%
20	sindikalizam.org Internet	82 words — < 1%
21	seminarski.in.rs Internet	74 words — < 1%

22	www.educons.edu.rs Internet	73 words — < 1%
23	www.nbs.rs Internet	72 words — < 1%
24	t7.sw4i.com Internet	71 words — < 1%
25	www.kombeg.org.rs Internet	69 words — < 1%
26	www.singipedia.singidunum.ac.rs Internet	68 words — < 1%
27	Mitrovic, Vladimir, and Ivana Mitrovic. "Enhancing competitiveness of small and medium enterprises and entrepreneurs through forming of clusters", Ekonomski signali, 2014. CrossCheck	65 words — < 1%
28	Birovljev, Jelena, Milivoje Davidovic, and Romana Petrovic. "Credit support to small and medium enterprises in Serbia", Ekonomika preduzeca, 2011. CrossCheck	63 words — < 1%
29	ekfak.kg.ac.rs Internet	62 words — < 1%
30	www.rcrbanat.rs Internet	59 words — < 1%
31	sberbankbl.ba Internet	56 words — < 1%
32	supa.pharmacy.bg.ac.rs Internet	54 words — < 1%
33	www.ubs-asb.com Internet	52 words — < 1%

34	0031-3807, 2008 Publications	51 words — < 1%
35	www.belex.rs Internet	51 words — < 1%
36	www.vps.ns.ac.rs Internet	50 words — < 1%
37	cris.uns.ac.rs Internet	48 words — < 1%
38	Basic, Meho, Hava Mahmutovic, Ramzija Cvrk, and Vahidin Smajlovic. "Effect of fat source in broiler diet on slaughter parameters fattened chicken", Tehnologija mesa, 2012. CrossCheck	47 words — < 1%
39	Stakic, Nikola. "Determinants of the nonperforming loans level movement in the banking sector of Serbia", Bankarstvo, 2014. CrossCheck	47 words — < 1%
40	nbs.rs Internet	45 words — < 1%
41	www.fes.rs Internet	45 words — < 1%
42	acem.unicas.org.rs Internet	40 words — < 1%
43	www.vpsle.edu.rs Internet	39 words — < 1%
44	bancaintesa.rs Internet	38 words — < 1%
45	Serbula, Snezana, Ana Ristic, Srecko Manasijevic, Natalija Dolic, and Novica Davitkov. "pH value and concentrations of total dry residue and suspended matter in the	38 words — < 1%

wastewater of the Majdanpek Copper mine", Zastita materijala,
2014.

CrossCheck

46	www.mfin.gov.rs Internet	38 words — < 1%
47	artnit.net Internet	37 words — < 1%
48	www.famns.edu.rs Internet	36 words — < 1%
49	socijalnoukljucivanje.gov.rs Internet	35 words — < 1%
50	www.aikbanka.rs Internet	34 words — < 1%
51	www.researchgate.net Internet	34 words — < 1%
52	www.nkosk.co.rs Internet	33 words — < 1%
53	www.ni.rs Internet	33 words — < 1%
54	Marinkovic, Dragan, and Slobodan Pavlovic. "Nutritional status in young basketball players", Glasnik Antropoloskog drustva Srbije, 2014. CrossCheck	32 words — < 1%
55	www.megatrendreview.com Internet	32 words — < 1%
56	www.raiffeisenbank.rs Internet	31 words — < 1%
57	crnarupa.singidunum.ac.rs Internet	30 words — < 1%

58	mreza.edu.rs Internet	30 words — < 1%
59	www.ekfak.kg.ac.rs Internet	30 words — < 1%
60	docslide.net Internet	29 words — < 1%
61	www.podaci.net Internet	28 words — < 1%
62	0350-0373, 2008 Publications	28 words — < 1%
63	www.rpk-uzice.co.yu Internet	28 words — < 1%
64	www.grupa484.org.rs Internet	28 words — < 1%
65	www.autoplacxp.com Internet	28 words — < 1%
66	www.doba.si Internet	27 words — < 1%
67	www.12points.rs Internet	27 words — < 1%
68	pescanik.net Internet	27 words — < 1%
69	pc.pcpres.co.yu Internet	25 words — < 1%
70	www.redasp.rs Internet	25 words — < 1%
71	www.rpkpancevo.com Internet	

24 words — < 1%

72 www.dinacard.nbs.rs
Internet

23 words — < 1%

73 www.fupress.com
Internet

23 words — < 1%

74 www.nbs.yu
Internet

23 words — < 1%

75 www.maturskiradovi.rs
Internet

23 words — < 1%

76 www.chem.bg.ac.rs
Internet

22 words — < 1%

77 intesaleasing.rs
Internet

22 words — < 1%

78 www.meste.org
Internet

22 words — < 1%

79 www.vip.org.rs
Internet

21 words — < 1%

80 www.agrotim.rs
Internet

21 words — < 1%

81 www.cacanskabanka.rs
Internet

21 words — < 1%

82 Barjaktarovic, Lidija, and Marko Markovic.
"Development of cash management products in
Serbia and impact on the profitability of banks", Bankarstvo,
2014.
CrossCheck

21 words — < 1%

83 www.montinvest.rs
Internet

21 words — < 1%

84	www.ftn.uns.ac.rs Internet	21 words — < 1%
85	skgo.org Internet	20 words — < 1%
86	www.posta.co.yu Internet	20 words — < 1%
87	www.aler.rs Internet	20 words — < 1%
88	fic.rs Internet	20 words — < 1%
89	www.thesis.uchile.cl Internet	20 words — < 1%
90	www.gtf.hr Internet	19 words — < 1%
91	www.vtv.rs Internet	19 words — < 1%
92	www.secrs.gov.ba Internet	19 words — < 1%
93	www.doming.co.yu Internet	18 words — < 1%
94	autoline-eu.rs Internet	18 words — < 1%
95	bios.osijek.hr Internet	18 words — < 1%
96	lemima.rs Internet	17 words — < 1%
97	eurobrandconference.org Internet	17 words — < 1%

98	www.slideshare.net Internet	17 words — < 1%
99	www.bankar.me Internet	17 words — < 1%
100	lokalnirazvoj.rs Internet	17 words — < 1%
101	www.raris.org Internet	16 words — < 1%
102	www.tesionline.it Internet	16 words — < 1%
103	www.rpkle.rs Internet	16 words — < 1%
104	www.fren.org.rs Internet	16 words — < 1%
105	www.novipazar.rs Internet	16 words — < 1%
106	www.arilje.org.rs Internet	16 words — < 1%
107	diw.de Internet	15 words — < 1%
108	online-banka-kredit.com Internet	15 words — < 1%
109	Kastratovic, Radovan. "European bank for reconstruction and development", Bankarstvo, 2015. CrossCheck	15 words — < 1%
110	www.ekapija.com Internet	15 words — < 1%

111	sh.wikipedia.org Internet	15 words — < 1%
112	Marinkovic, Veljko, and Vladimir Senic. "Analiza elemenata kvaliteta usluga u korporativnom bankarstvu", Ekonomski horizonti, 2012. CrossCheck	14 words — < 1%
113	www.malina.cbc.arilje.org.rs Internet	14 words — < 1%
114	www.trafa.se Internet	14 words — < 1%
115	0350-0373, 2003 Publications	14 words — < 1%
116	www.scmn.me Internet	13 words — < 1%
117	www.srpskabanka.rs Internet	13 words — < 1%
118	www.societegenerale.me Internet	13 words — < 1%
119	www.privredabecej.com Internet	13 words — < 1%
120	www.starisajt.nspm.rs Internet	13 words — < 1%
121	0013-3264, 2005 Publications	13 words — < 1%
122	ebrd.com Internet	13 words — < 1%
123	www.dlib.si Internet	13 words — < 1%

124	www.puskice.org Internet	12 words — < 1%
125	balkans.aljazeera.net Internet	12 words — < 1%
126	www.ucfu.kg.ac.rs Internet	12 words — < 1%
127	www.aofi.rs Internet	12 words — < 1%
128	www.societegenerale.rs Internet	12 words — < 1%
129	seda.org.rs Internet	12 words — < 1%
130	Jovkovic, Biljana. "Application of evidence-collection techniques in examining the basic audit objectives in insurance companies", Ekonomski horizonti, 2014. CrossCheck	12 words — < 1%
131	www.doktor.rs Internet	12 words — < 1%
132	eunes-project.eu Internet	11 words — < 1%
133	www.prostor22.rs Internet	11 words — < 1%
134	ba Internet	11 words — < 1%
135	0048-5705, 2000 Publications	11 words — < 1%
136	blog.iese.edu Internet	11 words — < 1%

137	www.tacso.org Internet	11 words — < 1%
138	www.balkanmagazin.net Internet	11 words — < 1%
139	sberbank.rs Internet	11 words — < 1%
140	www.suboticainvest.com Internet	11 words — < 1%
141	www.europa.rs Internet	11 words — < 1%
142	finasistent.rs Internet	11 words — < 1%
143	www.rapus.rs Internet	10 words — < 1%
144	www.hypo-alpe-adria.rs Internet	10 words — < 1%
145	www.mojtim.com Internet	10 words — < 1%
146	elibrary.matf.bg.ac.rs Internet	10 words — < 1%
147	"OBRNUTI FAKTORING – ALTERNATIVNI KREDITNI KANAL", Proceedings of the 1st International Scientific Conference - FINIZ 2015, 2015. CrossCheck	10 words — < 1%
148	www.lipaks.rs Internet	10 words — < 1%
149	www.bancaintesabeograd.com Internet	10 words — < 1%

150	lokalnirazvoj.org Internet	10 words — < 1%
151	dachoalagic.synthasite.com Internet	10 words — < 1%
152	www.seminarskirad.org Internet	10 words — < 1%
153	www.kombeg.org.yu Internet	10 words — < 1%
154	www.flermajdanpek.rs Internet	10 words — < 1%
155	www.seio.gov.rs Internet	10 words — < 1%
156	polovniudzbenici.com Internet	9 words — < 1%
157	Vuckovic, Branko. "The importance of some performance indicators for certain groups of analysts", Ekonomija teorija i praksa, 2014. CrossCheck	9 words — < 1%
158	zlatibor.tv Internet	9 words — < 1%
159	www.dmslo.si Internet	9 words — < 1%
160	www.mediaonline.ba Internet	9 words — < 1%
161	www.tandemfin.com Internet	9 words — < 1%

162	upv.org.rs Internet	9 words — < 1%
163	www.ecinst.org.rs Internet	9 words — < 1%
164	www.sinteza.net Internet	9 words — < 1%
165	www.ora-jug.rs Internet	9 words — < 1%
166	gs.gov.rs Internet	9 words — < 1%
167	www.suc.org Internet	9 words — < 1%
168	www.crisis.uqam.ca Internet	9 words — < 1%
169	www.herdata.org Internet	9 words — < 1%
170	www.itsvet.com Internet	9 words — < 1%
171	www.tmg.org.rs Internet	9 words — < 1%
172	jadranskisajam.co.me Internet	9 words — < 1%
173	www.minrzs.gov.rs Internet	9 words — < 1%
174	www.liderpress.hr Internet	9 words — < 1%
175	www.inkluzija.gov.rs Internet	9 words — < 1%

9 words — < 1%

176 Majstorovic, Vukica, Ugljesa Stankov, and Sanja Stojanov. "Border regions as the tourist destination", Skola biznisa, 2013.

CrossCheck

9 words — < 1%

177 ara.srce.hr

Internet

9 words — < 1%

178 internationalconference.epk.ba

Internet

8 words — < 1%

179 b2b.zavod.co.rs

Internet

8 words — < 1%

180 www.sremput.co.yu

Internet

8 words — < 1%

181 arhiva.elitesecurity.org

Internet

8 words — < 1%

182 www.blc.edu.ba

Internet

8 words — < 1%

183 www.procreditbank.rs

Internet

8 words — < 1%

184 poslovnifakultetvaljevo.edu.rs

Internet

8 words — < 1%

185 eprints.grf.unizg.hr

Internet

8 words — < 1%

186 doiserbia.nb.rs

Internet

8 words — < 1%

187 www.bgnekretnine.net

Internet

188	www.reosiguranje.com Internet	8 words — < 1%
189	www.garant.co.rs Internet	8 words — < 1%
190	www.pricebook.rs Internet	8 words — < 1%
191	www.poreznosavjetovanje.ba Internet	8 words — < 1%
192	www.radio-trend.net Internet	8 words — < 1%
193	Stojanovic, Darko, Nikola Stojanovic, and Toplica Stojanovic. "Differences in longitudinal and circular body dimensions of students aged 13 measured in 1970 and 1995", Glasnik Antropoloskog drustva Srbije, 2013. CrossCheck	8 words — < 1%
194	www.smedia.rs Internet	8 words — < 1%
195	Dedić, Munevera. "KOMPARATIVNA ANALIZA POLITIKE MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA", Business Consultant / Poslovni Konsultant/19865538, 20110601 Publications	8 words — < 1%
196	www.emins.org Internet	8 words — < 1%
197	www.citadel-am.com Internet	8 words — < 1%
198	www.mek.gov.me Internet	8 words — < 1%
199	www.crocompet.hr Internet	8 words — < 1%

200	doktori.bibl.u-szeged.hu Internet	8 words — < 1%
201	www.readbag.com Internet	8 words — < 1%
202	www.raiffeisenbank.co.yu Internet	8 words — < 1%
203	0353-8648, 2004 Publications	8 words — < 1%
204	0353-8648, 2003 Publications	8 words — < 1%
205	www.kbcbanka.rs Internet	8 words — < 1%
206	www.kapital.rs Internet	8 words — < 1%
207	www.tigar.com Internet	8 words — < 1%
208	www.jugobankajugbanka.rs Internet	8 words — < 1%
209	www.eee-conference.com Internet	8 words — < 1%
210	prekogranicnopreduzetnistvo.com Internet	8 words — < 1%
211	www.akroasis.org Internet	8 words — < 1%
212	www.tpa-horwath.rs Internet	8 words — < 1%
213	www.ekonomika.org.rs Internet	8 words — < 1%

214	www.horizonti.ekfak.kg.ac.rs Internet	8 words — < 1%
215	www.t4eb.ie Internet	8 words — < 1%
216	www.gov.me Internet	8 words — < 1%
217	Alrifai, Tariq. "Notes", Islamic Finance and the New Financial System, 2015. CrossCheck	8 words — < 1%
218	www.clio.co.yu Internet	8 words — < 1%
219	fedorabg.bg.ac.rs Internet	8 words — < 1%
220	agroekonomika.rs Internet	8 words — < 1%
221	www2.ifc.org Internet	8 words — < 1%
222	www.trtbosanski.com Internet	8 words — < 1%
223	www.rpksrem.co.rs Internet	8 words — < 1%
224	www.banque-france.fr Internet	8 words — < 1%
225	Djordjevic, Aleksandra. "Transnational corporations and the effects of their operations on the economy of Serbia", Bankarstvo, 2015. CrossCheck	7 words — < 1%
226	Alihodzic, Almir. "Mutual dependence of banking and real sector performance in the Republic of	7 words — < 1%

227 Kikanovic, Ramiz, and Sandra Milosevic. "The impact of financial crisis on accounting reform with special reference to the situation in the Republic of Serbia", Skola biznisa, 2012.

6 words — < 1%

CrossCheck

228 Majstorovic, Vidosav, Miro Markovic, Dragisa Kuzmanovic, Jelena Macuzic, Valentina Marinkovic, Tatjana Sibalija, Stana Bekcic, and Gordana Pejovic. "Business standardization in Serbia and world: Comaparative study", Tehnika, 2015.

6 words — < 1%

CrossCheck

229 Marko, Miljkovic, Filipovic Sanja, and Tanaskovic Svetozar. "Market concentration in the banking sector: Evidence from Serbia", Industrija, 2013.

6 words — < 1%

CrossCheck

230 Grandov, Zorka, Biljana Stankov, and Milijana Roganovic. "Comparative analysis of factors that encourage foreign direct investment in Serbia and Romania", Skola biznisa, 2014.

6 words — < 1%

CrossCheck

EXCLUDE QUOTES OFF

EXCLUDE MATCHES

< 5 WORDS

EXCLUDE BIBLIOGRAPHY ON